القاضي
الدكتور الياس ناصيف
مستشار في محكمة التمييز
أستاذ في كليات الحقوق

موسوعة الشركات التجارية

الجزء التاسع

الشركة المغفلة

سندات الدين وحصص التأسيس

توزيع منشورات الحلبي الحقوقية
فرع أول: بناية الزين - شارع القنطاري - مقابل السفارة الهندية
هاتف 10/364561
هاتف خليوي: 03/640821 - 03/640544
فرع ثاني: سوديكو سكوير
هاتف: 01/612632 - فاكس: 01/612633
ص.ب.: 011/0475 - بيروت - لبنان
E-mail elhalabi@terra.net.lb

موسوعة الشركات التجارية

الجزء التاسع

الشركة المغفلة

سندات الدين وحصص التأسيس

القاضي
الدكتور الياس ناصيف
مستشار في محكمة التمييز
استاذ في كليات الحقوق

٢٠٠٥

مقدمـــة

يشكل هذا الكتاب الجزء التاسع من موسوعة " الشركات التجاريـــة"، وهو يتضمن بحث سندات الدين وحصص التأسيس في القانون المقارن.

تكمن اهمية هذا الكتاب في انه، فضلا عن الابحاث التقليدية المتعلقـة بموضوعه، فهو يتناول المستجدات التشريعية المتعلقة بسندات الديـن بوجـه عام، التي استحدثها التشريع العربي، ومنها ما يتعلق بسندات الخزينـة فـي التشريع اللبناني، وبسندات الدين في قانون سوق المال المصري، وبالمؤسسـة العربية للتقاص التي يشترك في تأسيسها اتحاد البورصات وهيئـات اسـواق المال العربية، وبشركة ميدكلير وهي شركة مغفلة لبنانية، من بين مهاتها أنـها تقوم بدور مصرف مركزي للاوراق المالية وتقدم خدماتـها الـى وسـطاء البورصة العربية.

ان الاهمية التي تتمتع بها سندات الدين وتأثيرها في حركة الاسـتثمار والاعمال والحياة الاقتصادية، تزداد يوما بعد يوم في عـالم يتسـارع نحـو العولمة والشمولية الاقتصادية، ويتنبه المشرع الى هذا الامر ليواكـب هـذه الحركة الدائمة التطور بتشريعات حديثة تفسح، من جهة المجال امام نشـاط الشركات المغفلة لاجتياز الحدود الى العالم الواسع، والمساعدة فـي توسـيع الاستثمارات عن طريق الاقتراض ولا سيما بسندات الدين. وتنظم من جهـة اخرى نشاط هذه الشركات وتكبح جماحها اذا حادت عن الصـواب وخـالفت الاصول المالية والقانونية وما قد تؤدي اليه هذه المخالفة مـن عـدم امكـان

تأمين الضمانة اللازمة لوفاء القروض في مواعيد استحقاقها، وما قد ينتج عن ذلك من زعزعة الثقة في النطاق التجاري.

واذا كانت بعض الدول العربية قد استحدثت تشريعات تتعلق بشركات الايجار التمويلي، بعد اتساع الاعمال وتشابك المصالح وطموح رجال الاعمال، فان هذه الشركات، كما المصارف والمؤسسات المالية، تتميز بخصوصية في مجال الاستقراض بسندات الدين. وبغية الاحاطة باعمال هذه الشركات ومساعدتها على اضطراد اعمالها، ومراقبة نشاطها رأى المشرع اللبناني ان ينظم اصدار سندات الدين التي تصدر عنها، فاستحدث تشريعات تتعلق باصدار سندات الدين من قبل المصارف والمؤسسات المالية وشركات الايجار التمويلي حيث اخضعها الى ترخيص مسبق من المجلس المركزي لمصرف لبنان.

وتتضارب الآراء حول حصص التأسيس والمنافع الخاصة التي تمنحها الشركات المغفلة. فمنها ما يقبل بها مكأفاة للجهود التي يبذلها البعض في تأسيس الشركات، ومنها ما لا يقبل بها لانها تعطي اصحابها حصصا في الارباح في الوقت الذي لا يساهمون فيه في تكوين رأس مال الشركة، ولذلك انقسمت التشريعات العربية حول هذه المسألة، فمنها يمنع اصدار حصص التأسيس ومنح المنافع الخاصة، ومنها ما لا يمنعها بل يقبل بها وينظم احكامها، ومنها ما يقبل بها ضمن شروط ضيقة. وقد تطرقنا في هذا الكتاب الى موقف التشريعات العربية المختلفة من هذه المسألة.

وبغية الاحاطة بموضوع البحث رأينا تقسيمه الى بابين، وكل باب الى فصول وفقا لما يأتي :

الباب الاول : سندات الدين

الفصل الاول : مفهوم سندات الدين وخصائصها وانواعها.

الفصل الثاني : اصدار سندات الدين والتزامات اصحابها وحقوقهم.

الفصل الثالث : هيئة اصحاب سندات الدين.

الباب الثاني : حصص التأسيس او حصص الارباح

الفصل الا ول : انشاء حصص التأسيس وحقوق حملتها وجمعية اصحاب الحصص، واسترجاع الحصص وتحويلها الى اسهم وسندات دين.

الفصل الثاني : حصص التأسيس في بعض التشريعات العربية.

اتخذ البحث، منحى التشريع المقارن. فجرت المقابلة بين التشريعات العربية ومنها : التشريع اللبناني والسوري والمصري، والاردني، والكويتي والاماراتي والسعودي والليبي والتونسي، كما تمت المقابلة بين هذه التشريعات والتشريعات الاجنبية ولا سيما التشريع الفرنسي. وذلك اغناء للبحث وتوسعا للمدارك والآراء والافكار ولم اتوان عن تحليل النصوص وتوجيه النقد اذا اقتضى الامر ذلك.

وقد اعرت الاجتهاد ما يستحقه من عناية، بالتنقيب على احكام المحاكم الفرنسية والعربية قديمها وحديثها، وشرح مضامينها، والمقارنة بينها توصلا الى استخلاص الاوضاع الملائمة للبحث واستشرافا للمستقبل.

وبعد فهذا هو الجزء التاسع من موسوعة العقود المدنية والتجارية، اضعه، بعد معاناة، بين يدي المهتمين، فعسى ان اكون قد حققت به انجازا

جديدا يضاف الى اخوته من الاجزاء السابقة في موســـوعة الشــركة. ولــي مــلء الثقة والامل بان احظى بنقد المخلصين والتعاون معهم لما فيـــه خــير الفكر القانوني العربي.

الباب الاول

سندات الدين Les obligations

الفصل الاول

مفهوم سندات الدين وخصائصها وانواعها

تمهيـــــد :

قد تحتاج الشركة المغفلة، في اثناء حياتها، الى اموال جديدة، فضـــلا عن رأس مالها الاساسي، من اجل مواصلة مشاريعها والنهوض بها، فتعمـــد الى الحصول على هذه الاموال باحدى طريقتين، **الطريقـــة الاولـــى** : وهـــي زيادة رأس مالها، ومن اجل ذلك تلجأ الى اصدار اسهم جديدة تعرض علـــى الجمهور للاكتتاب، بعد موافقة الجمعية العمومية غير العاديـــة للمســـاهمين. ولكن هذه الطريقة غالبا ما لا تحبذها الجمعية العمومية للمساهمين، لا ســـيما اذا كانت اعمال الشركة ناجحة وتبشر بارباح وفيرة، لان زيادة رأس المـــال تؤدي الى زيادة عدد المساهمين، مما يؤدي الى اضعاف نصيب الســـهم فـــي الارباح، كما يؤدي الى تغيير اشخاص الشركة، وبالتالي الى عـــدم اســـتقرار ادارتها، بتغير اعضاء مجلس الادارة او بعضهم على الاقـــل. ولذلـــك فقـــد تتجنب الشركة هذه الطريقة بقدر المستطاع، وتلجأ الى **الطريقة الثانية**، وهـــي الاقتراض.

واذا اعتمدت الشركة الطريقة الثانية، فتحصل عليها اما بـــالاقتراض من احد الافراد او احد المصارف، اذا كانت الاموال التـــي تحتـــاج اليـــها لا تتعدى المبالغ المحدودة ولاجل قصير، واما عن طريق الاكتتـــاب بســـندات الدين، اذا كانت الشركة تحتاج الى مبالغ ضخمة لتوظفها في عمليات الانتـــاج الطويلة، وتعذر عليها الحصول على القرض من احد المصارف او الافـــراد. ولذلك فهي تصدر سندات دين، وتدعو الجمهور الى الاكتتـــاب العـــام بـــها، مقابل الحصول على فوائد ثابتة، سواء حققت الشركة ارباحا او لم تحقق.

من المزايا التي تحققها سندات الدين للشركة، انها تستطيع الحصـــول على المبالغ اللازمة لحاجاتها، من دون زيادة عدد المســـاهمين، وان معـــدل الفائدة التي تعطى لحامل سند الدين، غالبا ما تكون اقل مـــن النصيـــب فـــي الارباح الذي يعود الى المساهم، وان المبالغ التي توفى بـــها ســـندات الديـــن وفوائدها تدخل في النفقات العمومية للشركة، وبالتالي تحســـم مـــن الاربـــاح الخاضعة للضريبة، وهذا ما تنص عليه صراحة المـــادة ٧ مـــن المرســـوم الاشتراعي رقم ١٤٤ تاريخ ١٢/٦/١٩٥٩ وتعديلاته، المتعـــلق بضريبـــة الدخل [1].

---

[1] – م ٣/٧ من المرسوم الاشـــتراعي رقـــم ١٤٤ تـــاريخ ١٢ حزيـــران ١٩٥٩ : « ان الربـــح الصافي هو مجموع واردات المكلف الخاضعة للضريبة بعد تنزيل جميع النفقـــات والاعباء التي تقتضيها ممارسة التجارة او الصناعة او المهنة.

تشتمل هذه النفقات والاعباء، بصورة خاصة على :

١ – ....

٢ – ....

٣ – فوائد القروض المعقودة مع الغير في سبيل العمل ».

كما ان سندات الدين تحقق بدورها مزايا لحامليها ايضا، ومن اهمها : انهم يتقاضون فوائد ثابتة، فضلا عن حقوقهم الاخرى، التي نبحثها لاحقا بغض النظر، عما اذا كانت الشركة قد حققت ارباحا او منيت بخسائر. وانهم يتقاضون هذه الفوائذ بالاولوية على انصبة الارباح وفائض التصفية التي تعود الى المساهمين، وذلك لان الفوائد تشكل دينا على الشركة واجب الوفاء قبل انصبة المساهمين سواء من الارباح او من رأس مال الشركة عند التصفية.

إن اصدار سندات الدين، على عكس اصدار الاسهم، لا يقتصر على الشركات المساهمة، بل قد يحصل ايضا في هيئات معنوية عامة، كالدولة والادارات الرسمية والمؤسسات العامة.

ولا بد لنا قبل الخوض في موضوع سندات الدين من ان نستعرض بلمحة تاريخية خاطفة تطور التشريع المتعلق بهذه السندات، وما يتضمنه هذا التشريع من احكام في القانون الفرنسي وبعض القوانين العربية.

في القانون الفرنسي

بدأت الشركات باللجوء الى عملية اصدار سندات الدين منذ النصف الثاني من القرن التاسع عشر، وكان اولها شركات السكك الحديدية، وشركة الاعتماد العقاري في فرنسا، حيث اجتمعت هذه الشركات للبحث بشأن اقتراض رؤوس اموال ضخمة من الجمهور، قبل ان ينظم المشرع اصولا خاصة تتعلق بسندات الدين.

وقد ساعد مبدأ حرية التعاقد، الشركات المذكورة على ان تقترض وفقا للشروط والاصول التي ترتأيها، طالما ان تعاقدها بشأن الاقتراض لا

يخالف النظام العام، والاداب العامة، والاحكام القانونية التي لها الصفة الالزامية.

وبما ان القانون لا يمنع اصدار سندات دين اسمية او لحاملها، فلم يكن تسليم مثل هذه السندات، من قبل الشركات المذكورة الى المقرضين ليلقى اية عوائق قانونية.

وهكذا كان للشركات دور السبق في عملية اصدار سندات الدين قبل ان يتدخل المشرع لاقرار التشريع المتعلق بها.

والحق يقال انه كان للفقه دور اساسي في تحديد المفهوم القانوني لسندات الدين، ولا سيما لجهة القرض الجماعي الناتج عن سندات الدين Emprunt obligataire.

وقد ادى التعامل بسندات الدين الى انضمام حملة هذه السندات بعضهم الى بعض نظرا لوحدة مصالحهم تجاه الشركة، فتكون اتحاد بينهم في مجموعات وصفت بادئ الامر بانها شركات مدنية (Sociétés civiles) لتؤكد الترابط فيما بينهم ، وينبثق عنها ما سمي بوحدة القرض (Unité de l'emprunt) ، أي ان القرض الجماعي الذي اقرضوه للشركة عن طريق سندات الدين، انما يشكل قرضا موحدا وليس قروضا متعددة بتعدد حملة سندات الدين.

وقد كان ذلك كله قبل ان يتنبه المشرع الى ضرورة حماية القرض مما قد يطرأ عليه من اخطار لم تكن في الحسبان، فيما لو ترك الامر بدون تنظيم تشريعي.

وكان اول تشريع في فرنسا يتعلق بسندات الدين هو قانون ٣٠ كانون الاول سنة ١٩٠٧، الذي وضع تنظيما لعملية اصدار سندات الدين، كما وضع بعض الاحكام القانونية المستخلصة من التضامن بين حملة سندات الدين في القرض الواحد.

ثم تلاه قانون ١١، تموز وقانون ١٦ تموز ١٩٣٤، ثم قانون ٨ آب ١٩٣٥، فالمرسوم الاشتراعي تاريخ ٣٠ تشرين الاول ١٩٣٥ الذي ارسى القواعد العامة المتعلقة بالقرض بسندات الدين، ولا سيما لجهة حماية حملتها.

ثم صدر قانون ١٧ آب ١٩٤٨، فالمرسوم الاشتراعي تاريخ ٣٠ تشرين الاول ١٩٤٨ الذي تضمن احكاما اصلاحية تتعلق بالخدمات المالية للشركات والمصارف.

ثم صدر قانون سنة ١٩٦٦ الذي كرس لسندات الدين احكاما تفصيلية في مواده : ١٩٥ - ٢٠٨، و ٢٨٤ - ٣٣٩، و ٤٦٩ - ٤٧٧. وقد استمد هذا القانون معظم احكامه من المرسوم الاشتراعي الصادر في سنة ١٩٣٥، واضاف اليها احكاما جديدة خصصها، بصورة رئيسية، الى جمعية حملة سندات الدين محاولا التقريب بينها وبين جمعية المساهمين من حيث التنظيم، وحماية حقوق اصحاب السندات في حالة تقاعس الشركة المقترضة عن تسديد ديونها، ولا سيما في حالة تعرضها للافلاس. وكذلك اهتم هذا القانون بتنظيم تحويل سندات الدين الى اسهم، ومنح اصحاب سندات الدين الحق في الاكتتاب في اسهم الشركات عند زيادة رأس المال.

وقد جرى، اكمال بعض مواد هذا القانون الاخير بالمرسوم رقم ٦٧/٢٣٦ تاريخ ٢٣ اذار ١٩٦٧.

تخصص التشريعات العربية، في قوانين التجارة، او في قوانين الشركات، بعضا من موادها لسندات الدين، تبحث فيها في سندات الدين وخصائصها وانواعها وشروط اصدارها، وعمليات النشر، والاكتتاب بسندات الدين، وما تشمله وثيقة الاكتتاب من بيانات، وفي هيئة اصحاب السندات واختصاصها وانعقادها ونصابها والاكثرية فيها وممثليها وما يتمتعون به من صلاحيات، وفي السندات القابلة التحويل الى اسهم، وحق الاولوية في الاكتتاب بهذه السندات، وفي ايفاء السندات والفوائد والعقوبات المترتبة في حال مخالفة الشروط القانونية، وسواها من الاحكام التي نعالجها تفصيلا في هذا الكتاب.

فقانون التجارة اللبناني، الصادر بالمرسوم الاشتراعي رقم ٣٠٤ تاريخ ١٩٤٢/١٢/٢٤ وتعديلاته [1]، يخصص المواد ١٢٢ - ١٤٣ منه لسندات الدين.

والقانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ يخصص اربع مواد لسندات الدين هي المواد : ٤٩ - ٥٢. كما تخصص لها لائحته التنفيذية المواد ١٥٩ - ١٨٥، فضلا عن المواد المخصصة لسندات الدين في قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، مع الاشارة الى ان هذا القانون عدل بعض الاحكام القانونية الاساسية، عندما اجاز في المادة ١٢ منه ان تكون سندات الدين اسمية او لحاملها، بينما القانون رقم ١٥٩ ولائحته التنفيذية يوجبان ان تكون سندات الدين اسمية فقط.

---

[1] – راجع تطور التشريع التجاري في لبنان، في الجزء الاول من موسوعة الشركات ص ٢١ - ٢٦.

ويخصص قانون التجارة السوري الصادر بالمرسوم التشريعي رقم ١٤٩ تاريخ ٢٢ حزيران ١٩٤٩ وتعديلاته المواد ١٥٩ - ١٧٧ لاسناد القرض. كما يخصص لها القانون الاردني المواد ١١٦ - ١٣١. والقانون السعودي المواد ١١٦ - ١٢٢. والقانون الاماراتي المواد ١٧٧ - ١٨٩. وقانون الشركات الكويتي، المواد ١١٦ - ١٢٩.

اولا - تعريف سندات الدين وخصائصها وانواعها

أ - تعريف سندات الدين ومفهومها

تنص الفقرة الاولى من المادة ١٢٢ من قانون التجارة اللبناني، على ما يأتي : « يجوز للشركة ان تصدر سندات قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، ولها قيمة اسمية واحدة تعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي اسلفوها [1] ».

---

[1] - يقابل هذا النص، نص المادة ١٥٩ من قانون التجارة السوري : « ١ - يحق للشركة المغفلة ان تصدر اسناد القرض. ٢ - واسناد القرض هي وثائق ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تعطى للمكتتبين لقاء المبالغ التي اقرضوها للشركة قرضا طويل الأجل . ٣ - ويتم هذا القرض عن طريق الدعوة للاكتتاب الموجهة لجميع الناس ». والمادة ١/٤٩ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ : « يجوز للشركة اصدار سندات اسمية. وتكون هذه السندات قابلة للتداول، ولا يجوز اصدار هذه السندات الا بقرار من الجمعية العامة وبعد اداء رأس المال المصدر بالكامل وبشرط الا تزيد قيمتها عن صافي اصول الشركة حسبما يحدده مراقب الحسابات وفقا لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة ». والمادة ١٧٧ من قانون الشركات الاماراتي : « للشركة بعد موافقة الجمعية العمومية ان تعقد قروضا مقابل سندات تصدر بقيمة متساوية قابلة للتداول. وللجمعية العمومية حق تفويض مجلس

ويتضح من هذا النص، ومن النصوص التشريعية المشابهة ، والاعراف التجارية، ان سندات الدين هي صكوك قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تكون لها قيمة اسمية واحدة اذا كانت تعود لاصدار واحد، وتصدرها الشركة بقرار من جمعية عمومية عادية في مقابل الاكتتاب بقرض طويل الأجل، يعقد عن طريق الاكتتاب العام.

ب - الفرق بين سند الدين والسهم

الادارة في تعيين مقدار القرض وشروطه. ويجب ان يؤشر بالقرض في السجل التجاري وتحظر به الوزارةالوزارة » . والمادة ١١٦ من قانون وتحظر به الوزارة ». والمادة ١١٦ من قانون الشركات الاردني : « اسناد القرض اوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول تصدرها الشركة المساهمة العامة وتطرحها وفقا لاحكام هذا القانون واي قانون آخر مختص، للحصول على قرض، تتعهد الشركة بموجبها بسداد القرض وفوائده وفقا لشروط الاصدار ». والمادة ١١٦ من نظام الشركات السعودي : « لشركة المساهمة ان تصدر بالقروض التي تعقدها سندات متساوية القيمة وقابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة. ويجوز ان تكون هذه السندات اسمية او لحاملها. ويجب ان يبقى السند اسميا الى حين سداد كامل قيمته. وترتب السندات الصادرة في مناسبة قرض واحد حقوقا متساوية. ويعتبر كل شرط يقضي بغير ذلك كأن لم يكن ». والمادة ١١٦ من قانون الشركات التجارية الكويتي. « يجوز للشركة ان تقترض في مقابل اصدار سندات ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول، تعطى للمكتتبين لقاء المبالغ التي اقرضوها للشركة. ويتم هذا القرض عن طريق الدعوة للاكتتاب الموجه للجمهور ». والمادة ٢٨٤ من قانون الشركات الفرنسي، وتنص على ان سندات الدين هي صكوك قابلة للتداول، وتخول، عندما تكون عائدة للاصدار نفسه، حقوقا متساوية لذات القيمة الاسمية.

Art. 284 : « Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale ».

اذا كان سند الدين يتشبه بالسهم من حيث كونه صكا قـــابلا للتـــداول وغير قابل للتجزئة، ومن حيث ان لسندات الدين، كالاسهم قيمة اسمية واحـدة اذا كانت تعود لاصدار واحد، فانه يختلف عن السهم في عدة خصائص، مـــن اهمها :

١ – يمثل سند الدين دينا لمالكه على الشركة، خلافا للسهم الذي يمثل حصـــة للمساهم في رأس مال الشركة. فالفرق اذا، بين حامل سند الدين والمســـاهم، هو ان الاول دائن للشركة، بينما الثاني هو شريك فيها.

٢ – لحامل السند الحق في الحصول على فائدة سنوية ثابتة، بغض النظر عن تحقيق او عدم تحقيق الشركة للارباح، بل قد تكون تلك الفائدة المدفوعة هــي من العوامل التي تؤدي الى وجود خسائر. اما حامل السهم فـــلا يحـــق لـــه، مبدئيا، بفوائد ثابتة، بل بنصيب من الارباح، فيما لو حققت الشركة اربـاحـــا. وقد يتغير مقدار نصيبه هذا من سنة لاخرى تبعا لنتيجـــة اعمـــال الشـــركة، وموافقة الجمعية العمومية على توزيع الارباح. واذا منيت الشركة بالخســـارة فلا يتقاضى شيئا، واكثر من ذلك قد يخسر جزءا من اسهمه او كلها.

٣ – لحامل السند الحق في استرداد قيمة سنده الاسمية في الموعـــد المتفـق عليه، وفي اثناء حياة الشركة،بينما المساهم لا يحق له استرداد قيمـــة ســـهمه الاسمية، الا بعد انقضاء الشركة وتصفيتها، ما لم تلجأ الشركة الى اســـتهلاك اسهمها، حيث توفي، عندئذ، القيمة الاسمية للاسهم في اثناء سير اعمالها.

وتنقطع صلة حامل سند الدين بالشركة بمجرد الوفـــاء بقيمـــة ســـنده الاسمية مع الفوائد، بينما يعطـــى صـــاحب الســـهم الـــذي يســـتوفي قيمتـــه بالاستهلاك، سهم تمتع يخوله ممارسة جميع حقوق المساهم، باســـتثناء حـــق

واحد هو استرداد القيمة الاسمية لسهمه عند التصفية، لانه يكون قد استردها سابقا باستهلاكها.

٤ - يتمتع حامل سند الدين بضمان عام على اموال الشركة، وقد يتمتع ايضا بضمان خاص على بعض موجوداتها. وهذا الضمان يخوله استيفاء قيمة سنده الاسمية والفوائد الناتجة عنه في حالة التصفية قبل ان يحصل حامل السهم على شيء من حقوقه.

٥ - لا يحق لحامل سند الدين، خلافا للمساهم، ان يشترك في ادارة الشركة، عن طريق التصويت في الجمعيات العمومية، اذا لم يكن، في الوقت نفسه، مساهما. وفي هذه الحالة الاخيرة، يصوت في الجمعية بصفته مساهما وليس حامل سند الدين. ولكنه يحق لحامل السند حضور الجمعيات العمومية، ويتم حضوره عن طريق ممثلين عن حملة سندات الدين، كما سنرى لاحقا.

ج - خصائص سندات الدين

تتمتع سندات الدين بالخصائص الآتية :

١ - قابلية سندات الدين للتداول

تعتبر سندات الدين قابلة للتداول قانونا، وهذا ما تنص عليه المادة ١٢٢/ من قانون التجارة اللبناني. ومعظم التشريعات العربية المشابهة.

تطبق على قابلية سندات الدين للتداول، القواعد نفسها التي اشغرنا اليها في قابلية الاسهم للتداول، مع الاشارة الى ان القيود القانونية التي ترد على تداول الاسهم لا تسري على تداول سندات الدين [1].

---

[1] - راجع تداول الاسهم في الجزء الثامن من موسوعة الشركات، ص ١٠٧ وما يليها.

وتختلف طرق تداول سندات الدين باختلاف الشكل الذي تصدر به، [1]، فاذا كان السند اسميا، تنتقل ملكيته بالقيد في دفاتر الشركة، واذا كان لامر فانه ينتقل بالتظهير، اما اذا كان لحامله فيجري انتقاله بمجرد التسليم، ولا يتم ذلك الا اذا كانت قيمة السند مدفوعة بكاملها.

يجوز ان يصدر سند الدين بشكل معين، ثم يجري تحويله الى شكل آخر، كأن يجري تحويله مثلا من سند اسمي الى سند لحامله وبالعكس. وفقا لما هو الامر عليه في الاسهم.

يخضع انتقال سند الدين من مالك الى آخر للشروط والقواعد المتعلقة بقاعدة تطهير الدفوع، او عدم سريان الدفوع، كما هو الامر في الاسهم [2].

وبالتالي فان ملكية السند تنتقل الى الحامل او المستفيد الاخير خالية من العيوب، بمعنى ان يكون للحامل الاخير حق مباشر تجاه الشركة، فلا يمكن التمسك في مواجهته بالدفوع التي كان يمكن التمسك بها في مواجهة حامل سابق.

من الناحية العملية، غالبا ما تقوم المصارف والمؤسسات المالية بعمليات الوساطة لتداول الاسهم والسندات. وتنص المادة ٤٤ من النظام الداخلي لبورصة بيروت على ان العميل (الوسيط) هو كل شخص معنوي اعطي له حق التوسط من قبل لجنة بورصة بيروت في عمليات البيع

---

[1] - راجع الجزء الثامن من موسوعة الشركات، ص ٩ - ٦٩

[2] - راجع الجزء الثامن من موسوعة الشركات، ص ٤٣ - ٥٣

والشراء داخل البورصة. وقد صدر العديد من القرارات عن لجنة بورصة بيروت، تمنح المصارف التجارية حق الوساطة في بورصة بيروت [1].

وتقوم المصارف والمؤسسات المالية، بوجه عام، بكل ما يتعلق بنشاط الاوراق المالية، التي تتلخص في القيام بتغطية عمليات اصدار السندات والاسهم، وادارة محافظ الاوراق المالية والتوسط في تداول الاوراق المالية. ولذلك فهي تتولى، عند احتياج شركة مغفلة قائمة الى الاموال، وتدبير امورها المالية عن طريق اصدار سندات دين، ترويج هذه السندات وتسويقها وضمان الاكتتاب بها وتحديد الحجم الامثل للاموال المطلوبة ونوعيتها.

تبدأ عملية الترويج باعداد حملة دعائية له بين الجمهور. وعادة ما يقوم المصرف بهذه الحملة، ويتولى الاعلان عن الاكتتاب وشروطه ومزاياه بعدة طرق. فقد يضع لوحات اعلانية في اماكن بارزة، في محلات اقامته المختلفة، وخصوصا تلك التي يتردد عليها عملاؤه، وقد يعلن عن الاكتتاب في وسائل مختلفة، كالصحافة والاذاعة والتلفزيون. وقد يطبع المصرف نشرات وكتيبات تتضمن مزايا الاكتتاب وشروطه والمركز المالي للشركة المصدرة، ويوزعها على عملائه المترددين عليه، او يرسلها اليهم على

---

[1] - بتاريخ ٢٤ ايلول ١٩٩٦، اصدرت لجنة بورصة بيروت تعميما يحمل الرقم ٩٦/١٨، اعلنت بموجبه عن قبول بنك البحر المتوسط للاستثمار ش.م.ل. وسيطا للتداول في ردهة بورصة بيروت، ابتداء من ٣٠ ايلول ١٩٩٦.

وبتاريخ الاول من تشرين الاول ١٩٩٦ اصدرت لجنة بورصة بيروت تعميما يحمل الرقم ٩٦/٢٠ اعلنت بموجبه عن قبول طلب بنك الاعتماد اللبناني للاستثمار ش.م.ل. وسيطا للتداول في ردهة البورصة.

عناويهم المسجلة لديه، وغالبا ما يلجأ المصرف الى كل هذه الوسائل مجتمعة، بهدف تكثيف الدعاية لحمل جمهور المستثمرين والمدخرين على توظيف اموالهم ومدخراتهم، في الاكتتاب بسندات الدين وغيرها من الاوراق المالية.

ويقوم المصرف بهذا الدور بوصفه وكيلا عن الشركة المصدرة للاوراق المالية موضوع الاكتتاب.

هل يمكن ان يتم الترويج للاكتتاب بسندات الدين عن طريق مندوبين يرسلهم المصرف الى الجمهور في محلات اقامة الافراد، او في الاماكن العامة ؟

لا يوجد في القانون اللبناني ما يمنع ذلك، كما انه لا يتضمن تنظيما لعمل هؤلاء المندوبين، خلافا للقانون الفرنسي الذي نظم هذه العملية المعروفة باسم (Démarchage) [1]، وحدد شروط مباشرتها، وعرفها بانها عرض يقدم الى العميل في محل اقامته او عمله، او في مكان عام (شاطئ او تجمع تجاري او حديقة عامة ..... » من قبل شخص محترف، يلتمس ان يحصل من هذا العميل على امر باتمام الاكتتاب، في ورقة مالية معينة، او شرائها او بيعها او تبديلها. وقد لا يكون هدف العملية الحصول على امر بالاكتتاب، لان القانون يطبق ايضا على عروض تقديم الخدمات والنصائح بطريقة معتادة (De façon habituelle) بشأن هذا الاكتتاب، اذا قدمت هذه العروض في محل اقامة الاشخاص او اماكن العمل، او بارسال خطابات دورية، او اتصالات تلفونية، ومن ثم يخرج عن مفهوم التجول للترويج

ـ ١ Gavalda et Stouffet, éd. 1999, p 402.

عروض تقديم الخدمات او النصائح التي تتم داخل البورصات او محلات اقامة المؤسسات المالية [1].

كان القانون بمرسوم الصادر في ٨ آب ١٩٣٥ يقصر عملية التجول للترويج للاكتتاب في الاوراق المالية على المصارف وحدها، غير ان قانون ٣ كانون الثاني لسنة ١٩٧٢، المكمل بقانون ٣١ كانون الاول ١٩٨٩ اجاز منح الترخيص بهذا العمل لمؤسسات الائتمان، ووسطاء البورصة، ومساعدي مهن البورصة وشركات التأمين. كما ان المحاسبين العموميين يحق لهم ان يرسلوا وثائق اعلانية (Documents publicitaires) الى محلات اقامة او اماكن عمل الاشخاص فيما يتعلق بالاوراق المالية المرخص لهم بتداولها.

ان المؤسسات التي ترغب في ممارسة التجول لترويج الاكتتاب في الاوراق المالية، يجب ان تعلن عن رغبتها في ذلك الى الجهة المختصة. وهذه الجهة قد تكون : لجنة مؤسسات الائتمان، او مجلس بورصات الاوراق المالية، او لجنة عمليات البورصة، وذلك حسب تبعية الجهة طالبة الترخيص.

ويجب على هذه المؤسسات ان تقدم طلبا خطيا الى النيابة العامة يتضمن الاسم والعنوان والحالة المدنية للافراد الذين تطلب لهم تصريحا او بطاقة استخدام (Carte d'emploi) . ولا يجوز للمؤسسات المذكورة، بدون تصريح من وزير المالية، ان تباشر لحسابها، عمليات تجول للترويج لصالح اشخاص معنويين، باستثناء الشركات التي تملك فيها تلك المؤسسات،

---

[1] - المرسوم بقانون الصادر في ٨ آب ١٩٣٥، الذي حل محله القانون ٣ رقم ٦/٧٢ تاريخ ٣ كانون الثاني ١٩٧٢، المعدل بالقانون رقم ٨٥/١٣٢١ تاريخ ١٤ كانون الثاني ١٩٨٥، والمكمل بالقانون ٨٩/٥٣١ تاريخ ١٢ ايلول١٩٨٩

مجتمعة او منفردة، ثلثي رأس مالها على الأقل [1] ، ولا يصدر تصريح الاستخدام الا للافراد الذين تتوافر فيها شروط معينة اهمها :

١ – التمتع بالجنسية الفرنسية، او جنسية احدى دول المجموعة الاوروبية .

٢– الا يكون ممنوعا من مزاولة الانشطة المصرفية.

٣ – الا يعمل الا لحساب مؤسسة ترويج واحدة.

وعندما يكون الاذن بمباشرة التجول للترويج ممنوحا من مؤسسة مالية الى شخص معنوي، فان كل شخص طبيعي مستخدم لديه يجب ان يحمل تصريح عمل، غير انه يمكن للمؤسسة ان تسحب هذا الترخيص، كما يجوز ذلك بناء على طلب النيابة العامة. وان مزاولة للتجول للاكتتاب في الاوراق المالية، بدون تصريح او بطاقة استخدام يعد جريمة يعاقب عليها بغرامة تتراوح ما بين ٢٠٠٠ فرنك و ٣٠ الف فرنك [2] .

وللمصرف دور مهم في تداول سندات الدين عن طريق الاتفاق على ان يكتتب مصرف او عدة مصارف في كل الوثائق او الاوراق المالية التي تصدرها الشركة بهدف تصريفها، وبعد ذلك، يطرحها على الجمهور [3]، وغالبا ما تستخدم هذه الطريقة في حالتي الخصخصة (La privatisation) ،

---

١ – Art. 8/2 : Le 3 janv. 1972« Sauf autorisation du ministre de l'économie et des finances, les personnes ou établissements mentionnés à l'article 3 ne peuvent confier à des personnes morales autre que les sociétés dont ils possèdent, ensemble ou séparément, au moins les deux tiers du capital, le soin de procéder pour leur compte aux opérations de démarchage définies par le deuxième alinéa de l'article 2.

٢ – Le 3 janv. 1972 art. 8 alin. dern.« Les infractions aux dispositions des alinéas 1er et 2, 3, 4, 6, et 7 du présent article seront punies d'une amende de 2000 F.à 30000 F»

٣ – Gavalda et Stoufflet, droit de la banque, éd. 1999, p 667.

والاقتراض عن طريق طرح سندات الديـــن (Lancement des emprunts obligataires)[1]، حيث تتفق الشركة موضوع الخصخصـــة، او المصـــدرة للسندات مع عدة مصارف تضمن اتمام العملية، وتكون فيمـــا بينـــها اتحـــاد مصارف(Consortium des banques) . ويكون لهذا الاتحاد مصـــرف قـــائد (Chef de file) يتفاوض مع الشركة المصدرة، ومع البنوك الاخرى الضامنة، ويتخذ جميع الاجراءات اللازمة لاتمام الصفقة، ثم يعيد تقسيم الاصدار بيـــن هذه المصارف الضامنة، وربما بين مصارف ومؤسسات ماليـــة اخـــرى، لا تضمن الاصدار، ويقتصر دورها على تسهيل الاكتتاب فيه من خلال نوافذهـــا[2]. وبتعبير آخر، ثمة بعض المصارف تشارك في خدمة الاوراق الماليـــة، ومنها سندات الدين، من دون التعاقد مع الشركة المصدرة، عن طريق تلقيـــها من المصرف قائد العملية، او من احد المصارف الضامنة، كمية من الاوراق المالية، وقيامها بتصريف هذه الاوراق الى الجمهور، مقابل عمولة اكتتاب.

ويطلق على التعامل بالاوراق المالية في اثناء الاصدار وقبل التسـعير الرسمي لهذه الاوراق، تسمية السوق الرمادية (Le marché gris) نظرا الـــى عدم وجود الشفافية او نقصها في ابرام الصفقات، والى ان المصـــرف قـــائد المجموعة هو الذي يدير العملية، ويضمن قيد الاوراق المالية في البورصـــة، ويشرف علـــى التسـعير الاول لـــها، ولذلـــك يسـتحق عمولـــة اضافيـــة (Commission supplémentaire) .

١ـ Gavalda et soufflet, op. cit; p. 401.

٢ـ Rives-Langes et Monique, droit bancaire, éd. 1995, p 758.

وبصورة عامة، ان سعر العمولة بين الوسطاء، لا يخضع الى تسعيرة الخدمات المصرفية، ويتم الاتفاق عليه فيما بينهم [1].

وقد وصف البعض المجموعة التي تقوم بشراء الاصدار عن طريق الاكتتاب فيه كاملا، والتي يطلق عليها تسمية نقابة اصدار او نقابة مالية (Syndicat financier) بانها شركة محاصة [2].

يمكن للمؤسسات المالية التي تقوم باعمال الترويج والاكتتاب وضمان الاكتتاب، ان تمارس اعمال الوساطة بين الشركة المصدرة للسندات، وجهات التمويل المختلفة. كأن تساعد الشركة في الحصول على قرض من مصرف، او مؤسسة تمويل مباشرة.

وثمة طرق متعددة للترويج، فقد تتعهد بعض الشركات المروجة ببيع الاصدار كله، سواء تمت تغطيته من الجمهور او لم تتم وذلك مقابل عائد يتمثل في الفرق بين البيع للجمهور، والسعر المتفق عليه مع الشركة المصدرة للسندات او للصكوك بموجب اتفاقية يطلق عليها تسمية (Stand by Agreement).

وقد يتم الاتفاق على الترويج على اساس بذل اقصى جهد من قبل المؤسسة المروجة، وفي هذه الحالة، تكون هذه المؤسسة بمثابة الوكيل.

كما قد يتفق على تخلي المؤسسة المروجة عن مهمتها، اذا لم يتم الاكتتاب التام من الجمهور في الاصدار.

---

١ - Ripert et Roblot, traité de droit commercial, éd. 1994, t2, p 552 op. cit.

٢ - Mercadel et Janin, sociétés commerciales, éd. 1985, p 667.

وقد يتم تسويق الاصدارات التي تتضمن شروطا ومزايا معقولة عن طريق طرحها في مناقصات بين المؤسسات المروجة.

وقد شهدت المراكز المالية العالمية تطورا هاما تمثل في تكوين هياكل مالية، ومؤسسات متممة للهياكل الموجودة، اسهمت في تشجيع صغار المدخرين على الدخول في الاسواق المالية. وابرز هذه المؤسسات هي نوادي الاستثمار، وصناديق الاستثمار.

نوادي الاستثمار

ظهرت هذه النوادي لاول مرة في الولايات المتحدة الاميركية، ثم ما لبثت ان انتشرت في دول اوروبا. وكان الغرض من انشائها هو الاستثمار في الاوراق المالية. وهي تمارس نشاطها داخل التجمعات الاجتماعية المختلفة، كالاندية الرياضية والاجتماعية والنقابات والاتحادات العمالية والمدارس والمصانع والشركات والمصارف وسواها. وتستهدف تشجيع صغار المدخرين، الذين تجمع بينهم وحدة العمل، او مكان الاقامة، على الاستثمار في الاوراق المالية، وذلك عن طريق اقتطاع مدخرات صغيرة منهم، بصفة دورية توجه الى شراء اوراق مالية. ومنها سندات الدين، سواء عند الاصدار، او عند التداول في البورصة. وتصبح هذه الاوراق مملوكة ملكية جماعية للاعضاء، حيث يتاح لهم فرصة تملك اوراق مالية، لا يكون متاحا لهم تملكها على انفراد، دفعة واحدة.

صناديق الاستثمار

هي مؤسسات ذات طبيعة خاصة تهدف الى تجميع مدخرات الافراد في صندوق تديره شركة ذات خبرة استثمارية لقاء عمولة معينة.

تمثل هذه الصناديق اداة مهمة لتنشيط سوق الاوراق المالية، نظرا لما تتيحه من فرص بالنسبة الى صغار المستثمرين، فضلا عما تقـوم بـه مـن توجيه الاموال الفائضة الى قنوات استثمارية تساعد في دفع عجلـة التنميـة، وذلك عن طريق توفير ادوات مالية، وضمان الثقة والاستقرار.

نشأت هذه الصناديق بسبب حاجة صغار المستثمرين الى الخبرة فـي اختيار الاستثمارات المناسبة. وهي تهدف الى خدمة فئتين من المستثمرين.

الفئة الاولى :

وتتألف من المستثمرين الذين يصعب عليهم ادارة اموالهم بمفردهـم، والقيام باستثمار متنوع مبني على تحليل اتجاهات السوق والتنبوء بالاسـعار المستقبلة لتحقيق الربح.

الفئة الثانية :

وتتألف من اصحاب المدخرات الصغيرة الذيـن لا يملكـون القـدر الكافي من المال لتكوين محافظ اسـتثمارية متنوعـة، ولذلـك يتـم تجميـع مدخراتهم في صناديق الاستثمار وتوجيهها نحو استثمارات مناسـبة تسـاير، الى حد كبير، حركة السوق، صعودا وهبوطا، لتحقيق اهداف المستثمرين فـي الحصول على الربح.

وقد كان للمشرع اللبناني دور في انشاء مؤسسات تعنـى بـالصكوك المالية، وتعمل على المستويات المحلية والعربية والعالمية، ومـن اهمـها : شركة ميدكلير، والمؤسسة العربية للتقاص.

شركة ميدكلير

هي شركة مغفلة لبنانية، يساهم مصرف لبنان في رأس مالها البالغ ملياري ليرة لبنانية. تأسست في بيروت في شهر حزيران ١٩٩٤، وهي تعمل في مجال حفظ ومقاصة الاوراق المالية، وتقوم بدور الوديع المركزي للصكوك المالية.

من مهامها : تأمين وتحسين الانسجام مع احتياجات ومتطلبات الحياة المالية الحديثة، وذلك بناء على نصائح « مجموعة الثلاثين »، التي تمثل المجموعة المالية الدولية العليا، وايجاد الحلول ومقاصة الاوراق المالية، أي تكوين المكتب الملائم للعمليات المتداولة في سوق البورصة. وتسهيل عمليات الاوراق المالية مقابل تسديد قيمتها، وذلك على اساس المكننة الشاملة وضمن مهل قصيرة وعادية، وفقا للانظمة الخاصة بكل سوق من الاسواق المالية [ابتدائية - ثانوية - محلية - دولية). وتقديم الخدمات ومنها : ادارة محفظة اسهم وسندات الشركات التي تصدر اوراقا مالية. وتكوين مركز معلومات للاوراق المالية. وبالاخص فيما يتعلق بالاسهم والسندات لحاملها.

وتقوم شركة ميدكلير في السوق المالي بدور مصرف مركزي للاوراق المالية، وتقدم خدماتها الى الوسطاء في البورصة العربية. وتؤدي دورا مهما في تسهيل حركة الاوراق المالية عبر الحدود ضمن اطار الشرق الاوسط.

من المتوقع، على الصعيد المحلي، ان تصبح هذه الشركة الوديع المركزي لكافة الاوراق المالية، الذي يغذي سوق البورصة اللبناني. اما على الصعيد الدولي، فهي تقوم بانشاء علاقات تعاون مع المؤسسات الاجنبية التي تتولى حفظ الاوراق المالية.

بمقتضى القانون رقم ١٣٩ تاريخ ١٩٩٩/١٠/٢٦، تم انشاء وديع مركزي للصكوك المالية والقيم المنقولة المقبولة لديه او المتداولة في الاسواق المالية المنظمة في لبنان. ويقوم حصريا بهذا الدور مركز ومقاصة الادوات المالية للبنان والشرق الاوسط ميدكلير، الشركة المغفلة اللبنانية، التي يساهم مصرف لبنان في رأس مالها.

ويقوم الوديع المركزي، بصورة رئيسية، لصالح المنتسبين اليه، بالعمليات الآتية :

- حفظ جميع الصكوك المالية والقيم المنقولة المقبولة لديه او المتداولة في الاسواق المالية المنظمة في لبنان.
- فتح حسابات صكوك مالية مصدرة بشكل للحامل.
- اجراء عمليات التسوية والمقاصة بين الصكوك المالية والقيم المنقولة المتداولة.
- تسهيل عمليات التداول بشأن هذه الصكوك والقيم المنقولة عن طريق التحويل من حساب صكوك مالية الى حساب صكوك مالية اخرى.
- القيام ، بناء لتفويض اختياري من الشركات المساهمة، بادارة سجل مساهميها والقيام بتجميع عمليات نقل ملكية الاسهم وسائر الصكوك والقيم المالية المصدرة منها، وتوزيع الارباح والعائدات والاسهم المجانية.
- اعادة الصكوك المالية والقيم المنقولة المودعة لديه والمدرجة في الاسواق المالية الاجنبية وذلك بالوكالة عن مالكيها، وبناء على تفويض خطي صريح مسبق بذلك.

وبصورة عامة القيام بجميع الاعمال الآيلة الى تحقيق الغايات المنصوص عليها في القانون المذكور اعلاه، والى تطوير وسائلها.

ويكون حفظ الصكوك المالية والقيم المنقولة، واجراء عمليات التسوية والمقاصة لدى الوديع المركزي الزاميا بالنسبة الى القيم المنقولة، وسائر الصكوك المالية المدرجة في الاسواق المالية المنظمة في لبنان.

يمكن للمؤسسات التي تتعاطى الوساطة المالية، وللاشخاص المعنويين، فيما خص الصكوك المالية، والقيم المنقولة التي يصدرها هؤلاء، ان تنتسب الى الوديع المركزي لاجل اتمام العمليات الملحوظة في القانون المذكور، ولا سيما لتسهيل عمليات التداول بالصكوك المالية والقيم المنقولة، عن طريق التحويل من حساب صكوك مالية الى حساب صكوك مالية اخرى، وذلك اذا توفرت فيها الشروط المفروضة.

ويفتح الوديع المركزي، حسابات باسم المنتسبين اليه، ويقيد فيها الصكوك المالية والقيم المنقولة التي يتسلمها. وعندما يقوم هؤلاء المنتسبون بدور الوديع لهذه الصكوك المالية والقيم المنقولة، او بدور الدائن المرتهن بالنسبة اليها، فان ايداعها لدى الوديع المركزي لا يتطلب موافقة المودع او المدين الراهن.

ولا يمكن للمؤسسات المنتسبة الى الوديع المركزي، ان تودع في حساباتها، سوى الصكوك المالية، والقيم المنقولة لحامله، التي لم يعارض مالكوها في اعادة تسليمها اليهم بارقام مختلفة.

ويمكن للمؤسسات المنتسبة الى الوديع المركزي المودع لديه صكوك مالية وقيم منقولة، او الموجودة هذه القيم في حوزته على سبيل

الرهن، اعادة تسليم ما يماثل هذه القيم نوعا، دون ان تحمل الارقام ذاتها، ما لم يكن هؤلاء الاشخاص المودعون او المدينون اشترطوا عند التسليم، ان تعاد اليهم القيم بالارقام ذاتها، ويجب تدوين هذا الشرط على اشعار التسليم. ويتوجب، عندئذ على المنتسبين الى الوديع المركزي، وعلى كل شخص طبيعي او معنوي، يستلم بصورة اعتيادية، بحكم مهنته، قيما منقولة على سبيل الوديعة، ان يوضحوا في الوثائق التي يسلمونها مقابل هذه الصكوك المالية والقيم المنقولة، ان هذه الاخيرة ستعاد الى المودعين بالارقام نفسها، شرط ان يعلنوا خطيا، رغبتهم في ذلك عند تسليمهم اياها.

يحظر القاء الحجز لدى الوديع المركزي على حسابات الصكوك المالية والقيم المنقولة المفتوحة لديه.

وفي حال افلاس احد المنتسبين الى الوديع المركزي، يحق لمالكي الصكوك المالية والقيم المنقولة المودعة لدى المنتسب، ممارسة حقهم بالاسترداد وفقا لاحكام قانون التجارة، ولا سيما المادة ٦٠٨ منه [1]، وذلك على مجموعة الصكوك والقيم المماثلة نوعا، الموجودة في حيازة المنتسب، او المودعة في حساب لدى الوديع المركزي. اما اذا تبين ان مجموعة

[1] - **المادة ٦٠٨ من قانون التجارة** : « ويجوز على الخصوص، المطالبة برد الاوراق التجارية، وغيرها من الاسناد غير الموفاة، التي وجدت عينا، تحت يد المفلس وقت افتتاح التفليسة، اذا كان مالكها قد سلمها الى المفلس على سبيل التوكيل لتحصيل قيمتها، وحفظها عنده، تحت تصرف المالك او كان تسليمها اليه مخصصا بايفاء معين.

ويجوز ايضا طلب استرداد الاوراق النقدية، المودعة عند المفلس، اذا تمكن المودع من اثبات ذاتها ».

الصكوك والقيم المشار اليها غير كافية لتأمين الحقوق المطالب بها كافة، فتوزع هذه الصكوك والقيم بين اصحاب الحقوق بنسبة حقوقهم.

ولا يتحمل الوديع المركزي اية مسؤولية عن الصكوك المالية والقيم المنقولة المودعة لديه، والمنازع فيها، ما لم يرتكب هذا الوديع خطأ.

ويخضع الوديع المركزي لموجبات السرية المصرفية.

المؤسسة العربية للتقاص

بمقتضى القانون رقم ١٣٨ تاريخ ١٩٩٩/١٠/٢٦، انشئت « المؤسسة العربية للتقاص »، وهي شركة مغفلة لبنانية، تعنى بشؤون التسوية والتقاص فيما بين الاسواق المالية العربية، او بينها وبين الاسواق المالية العالمية، وتكون بيروت مقرا رئيسيا لها، ويمكنها ان تفتح فروعا لها داخل لبنان وخارجه.

حدد رأس مال الشركة بما لا يقل عن خمسة ملايين دولار اميركي، أو ما يعادل هذا المبلغ بالنقد الاجنبي واللبناني. ويكون لاعضاء اتحاد البورصات العربية اولوية في المساهمة والاكتتاب برأس مال الشركة، ويجوز دعوة مؤسسات مالية اخرى للمساهمة فيها.

يقوم بدور المؤسسين للشركة، على سبيل التعداد لا الحصر، كل من :

- بورصة بيروت
- شركة ميدكلير ش.م.ل.
- اتحاد البورصات وهيئات اسواق المال العربية

- سوق الكويت للاوراق المالية
- شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي
- الشركة الكويتية للمقاصة

يضع المؤسسون النظام الاساسي للشركة، ولا يعتد به، او بكل تعديل يطرأ عليه، الا بعد موافقة مصرف لبنان المسبقة.

ويتولى ادارة الشركة مجلس ادارة مؤلف من خمسة اعضاء على الأقل، لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد. ويختار اتحاد البورصات العربية أحدهم، ويتم انتخاب الباقين من قبل الجمعية العمومية للمساهمين.

واستثناء من احكام المادة ١٤٤ من قانون التجارة، يمكن ان تكون اكثرية اعضاء مجلس الادارة من غير الجنسية اللبنانية.

وتكون الشركة بمثابة غرفة مقاصة مركزية عربية، تتولى القيام بالمهام والعمليات الآتية :

- عمليات التقاص بين الاسواق المالية العربية.
- عمليات التحويل والتسوية النقدية.
- فتح الحسابات بغرض الاستثمار في الصكوك والادوات المالية المختلفة.
- تقبل ايداعات الصكوك والادوات المالية المختلفة المدرجة في الاسواق العربية.
- دعم انشاء غرف التقاص في الاسواق العربية وتطوير القائم منها.

- تنظيم عمليات اصدار الصكوك والادوات المالية المختلفة وترويجها والاكتتاب فيها.
- تمثيل هيئات التقاص العربية في تعاملها مع هيئات التقاص الدولية.
- التنسيق بين هيئات التقاص العربية بما يساعدها على تأدية عملها محليا وخارجيا.
- المساعدة على قبول الاصدارات التي تتم بين الاسواق المالية والعربية وادارة العمليات الناتجة عنها والمساهمة في اية شركة او مؤسسة تقوم بمهام مشابهة لمهامها.
- عمليات اقراض الصكوك والادوات المالية (Securities lending)
- العمليات الائتمانية بصفة مؤتمن (Fiduciary) لصالح مساهميها وفقا للقواعد والاسس المحددة في القوانين المرعية.
- مركز ايداع الاصدارات الـ .G.D.R وغيرها

ويمكن للشركة القيام بجميع الاعمال المتممة لموضوعها المبين اعلاه.

ولا يجوز الحجز او التنفيذ على الاموال والاسهم ومشتقاتها، او السندات ومشتقاتها التي توجد بعهدة الشركة، بمناسبة قيامها بمهامها كغرفة مقاصة، وفاء لديون مستحقة على الشركة. ويجب على الشركة ان تحتفظ بهذه الاموال والاسهم وسائر الادوات المالية في حسابات منفصلة عن حساباتها.

ولا يجوز الحجز على اموال الشركة والحسابات المفتوحة باسمها او تجميدها، الا بناء على حكم قضائي مبرم ونافذ.

وتعفى الشركة من رسوم التأسيس والتسجيل في السجل التجاري، ومن جميع الضرائب والرسوم ايا كانت، وذلك لمدة عشر سنوات من تاريخ تأسيسها.

وتخضع الشركة لاحكام هذا القانون، ولاحكام قانون التجارة اللبناني، في كل ما لا يتعارض معه، ولاحكام قانون سرية المصارف، وسائر الاحكام التشريعية اللبنانية غير المخالفة.

توجب المادة ٤٧ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ان تقدم سندات الشركة التي تصدر بطريق الاكتتاب العام خلال سنة على الاكثر من تاريخ قفل باب الاكتتاب الى جميع بورصات الاوراق المالية في مصر، لتقيد في جداول اسعارها طبقا للشروط والاوضاع المنصوص عليها في لوائح تلك البورصات. ويكون عضو مجلس الادارة المنتدب مسؤولا عن تنفيذ احكام هذه المادة، وعن التعويض الذي يستحق، بسبب مخالفتها، عند الاقتضاء.

٢ - عدم قابلية سندات الدين للتجزئة

عملا باحكام المادة ١/١٢٢ من قانون التجارة اللبناني، ان سندات الدين غير قابلة للتجزئة، وهي من هذه الناحية تشبه الاسهم، وتطبق عليها القواعد والآثار نفسها التي تطبق على عدم تجزئة الاسهم، والتي تقدم بحثها في الجزء الثامن من موسوعة الشركات [١].

---

[١] - راجع الجزء الثامن من موسوعة الشركات التجارية، ص ١٠٣ - ١٠٧

وقد نصت بعض القوانين العربية صراحة على عدم قابلية سندات الدين للتجزئة، ومنها : قانون التجارة السوري (م١٥٩/٢)،ونظام الشركات السعودي (م ١١٦)، ولكن قوانين عربية اخرى، لم تنص صراحة على عدم قابليتها للتجزئة، ومنها : القانون المصري والقانون الاردني، والقانون الاماراتي، والقانون الكويتي، ومع ذلك فقد استقر العرف التجاري على ان سند الدين لا يقبل التجزئة، كما هو الحال بالنسبة الى السهم. وينبني على ذلك انه اذا توفي صاحب سند الدين فلا يكون لكل واحد من الورثة ان يطالب الشركة باعطائه صكا خاصا يمثل حصته في سند الدين، او باعطائه نصيب حصته في الفوائد او في قيمة السند، بل يتعين على الورثة ان يختاروا من بينهم او من الغير من يمثلهم تجاه الشركة في قبض حقوقهم منها، او دفع ما عليهم اليها، فاذا تعذر ذلك، تمّ بيع السند بواسطة سمسار او احد المصارف، وقسم الثمن بين الورثة [1].

٣ - التساوي في القيمة الاسمية لسندات الدين

الأصل هو ان تكون لسندات الدين قيمة اسمية واحدة، وهذا ما تنص عليه المادة ١/١٢٢ من قانون التجارة اللبناني. والمادة ٢/١٥٩ من قانون التجارة السوري، والمادة ١٧٧ من قانون الشركات الاماراتي، والمادة ١١٦ من نظام الشركات السعودي، والمادة ١١٦ من قانون الشركات الاردني، والمادة ١١٦ من قانون الشركات الكويتي.

اما المادة ١/١٥٩ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري، فتنص على ان السندات من ذات الاصدار تمثل حقوقا متساوية لحامليها في مواجهة الشركة. وهذا النص يتقارب مع نص المادة ٢٨٤ من قانون الشركات

---

[1] - علي يونس، الشركات التجارية، ط ١٩٩٣، ص ٢٧٩

الفرنسي، التي جاءت اكثر صراحة في نصها على ان سندات الدين التي تعود الى اصدار واحدة تمثل حقوقا متساوية لحامليها، ويكون لها قيمة اسمية واحدة. وهذا ما استقر عليه الرأي في الفقه اللبناني الذي اعتبر ان مبدأ التساوي في قيمة سندات الدين مقرر بالنسبة الى الاصدار الواحد او القرض الواحد، فلا يطبق على اصدار آخر تقوم به الشركة، حيث قد تختلف فيه قيمة سندات الدين عن القيمة المعينة لسندات الاصدار السابق [1].

يؤدي التساوي في القيمة الاسمية لسندات الدين الى تسهيل تداولها وتسهيل حساب النصاب والاكثرية في الجمعية العمومية لحملتها.

اعتبر البعض ان التساوي في القيمة الاسمية لسندات الدين ليس من النظام العام، وبالتالي يجوز اصدار سندات مختلفة القيمة، شرط ان تراعى بشأنها قواعد التساوي في الحقوق بين حملة سندات الدين، بمعنى ان تكون لهؤلاء الحملة جملة حقوق متناسبة مع قيمة السندات التي يحرزونها، فالسند المنشأ بمبلغ خمسمائة دولار مثلا، يكون له نصف الحقوق العائدة لسند منشأ بمبلغ الف دولار، وذلك على غرار ما رأيناه في الاسهم [2]. واعتبر البعض الآخر انه يجب ان تتساوى قيمة السندات في الاصدار الواحد، وبالتالي تتساوى حقوق والتزامات حملة سندات الاصدار الواحد [3]، بدون ان يشير الى ما اذا كان هذا التساوي يخالف ولا يخالف النظام العام. وقد اعتبر بعض

---

[1] – فابيا وصفا في شرح المادتين ١٢٢ و ١٢٣ من قانون التجارة، ادوار عيد، الشركات التجارية، ج٢، ص ٣٩٠، اميل تيان، ج ١ رقم ٦٩٧

[2] – ادوار عيد، م.س.، ص ٣٨٩، وراجع الجزء الثامن من موسوعة الشركات، ص ١٠٠ – ١٠١

[3] – فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، ط ١٩٩٤، ص ٤٣٤

الفقه الفرنسي صراحة ان مسألة القيمة الاسمية المتساوية لسندات الدين، والحقوق المتساوية، تعتبر من النظام العام [1].

٤ ـ سندات الدين تمثل قرضا جماعيا

تمثل سندات الدين قرضا جماعيا تلجأ اليه الشركة عادة، عن طريق الاكتتاب العام، بحيث لا يمثل كل من سندات الدين دينا مستقلا بذاته بل جزءا من اصدار واحد، تكون قيمته هي القيمة الاجمالية لمجموع سندات الدين. ولذلك ذهب البعض الى القول بانه يجب الاّ يعتبر القرض حقا فرديا لحامل سند الدين تجاه الشركة، بل حقا جماعيا يتمثل بوحدة القرض (Unité de l'emprunt) ، وتنشأ عنه علاقة قانونية بين حملة سندات الدين [2].

ونظرا للطبيعة الجماعية لقرض سندات الدين،لا تعتبر الشركة مدينة لكل صاحب سند على حدة او انها عقدت قروضا بقدر عدد المكتتبين في سنداتها، فالشركة لم تعقد الا قرضا واحدا، واصدار السندات، مهما كان الجمهور الذي اكتتب فيها، لا يعدو ان يكون عملية واحدة بالنسبة اليها، فهي قد احتاجت الى اقتراض مبلغ معين من المال، وقد حصلت عليه عن طريق اصدار السندات، وهذا هو المعروف بوحدة الاكتتاب.

وتبعا لذلك، يترتب على القرض بسندات الدين النتائج الآتية :

---

١ – Hamel et Lagarde, 1, n° 551 : « Le décert-loi (art.3) établit une règle impérative : L'égalité des obligataires d'un même emprunt. A valeur nominale égale, droits égaux. Cette règle est d'ordre public ».

٢ – Ripert et Roblot, éd. t.1, n° 1409, p 824.

النتيجة الاولى : تماثل الشروط والحقوق

ان سندات الدين العائدة لاصدار واحد تخضع الى شروط واحدة وتتمتع بحقوق متماثلة، لان جميع سندات الدين، تشكل اكتتابا في قرض واحد، حددت شروطه، وجرى بيان اوضاعه في نشرة الاكتتاب. ومن ذلك ان سندات الاصدار الواحد تخول اصحابها فائدة سنوية بنسبة واحدة، فلا يجوز ان تتضمن بعض السندات تقرير فائدة اعلى، كما لا يجوز الاتفاق على الوفاء ببعض السندات بالافضلية على غيرها، او تقرير تأمين شخصي او عيني لصالح بعض السندات دون البعض الآخر، لان الضمان، في حال وجوده، يتقرر في نشرة الاكتتاب، وينصب على مبلغ القرض كله. وكذلك لا يجوز تقرير ميزات لبعض سندات الدين، لا مثيل لها بالنسبة الى البعض الآخر. فاذا رأت الشركة ان تقرر بعض الميزات زيادة على الفائدة الثابتة، تشجيعا على الاكتتاب، كما هو الحال في السندات الصادرة بأقل من القيمة الاسمية مثلا، فيجب ان يشمل ذلك السندات جميعا، واذا لحقت بعض الميزات سندات دون اخرى، كما هو الحال بالنسبة الى سندات النصيب، فيجب ان تكون كل السندات متساوية في فرصة الكسب، ولذلك يحصل تعيين السندات الفائزة عن طريق القرعة.

وبالمثل اذا ارادت الشركة استهلاك بعض سنداتها كل عام، فيجب ان يتم ذلك عن طريق القرعة، حتى لا يجبر شخص، دون آخر، على استيفاء حقه قبل انتهاء اجل القرض، ويتساوى الجميع في الفرص نفسها.

ولكن الشركة لا يتوجب عليها ان تتقيد بالتساوي في الحقوق والشروط بين حملة السندات في اصدارات متعاقبة بمعنى انه اذا عقدت الشركة قرضا بسندات الدين في اصدار اول، وفقا لشروط معينة، ولحقوق

معينة، فلا مانع يحول دون ان تعقد قرضا آخر عن طريق اصدار سندات دين جديدة، تخضع لشروط مغايرة، وتتمتع بحقوق مختلفة عن تلك المقررة لحملة السندات في الاصدار السابق.

النتيجة الثانية : عدم الاكتفاء بالمبلغ الذي وقع الاكتتاب به

ما هو الحكم فيما لو انتهت مدة الاكتتاب بسندات الدين من دون ان تتم تغطية القرض كله. فهل يحق للمكتتب ان يطالب الشركة برد ما دفعه لها ؟ او انه يمكن لهذه الشركة ان تقرر الاكتفاء بالمبلغ الذي وقع به الاكتتاب ؟

اعتبر بعض الفقه ان من حق الشركة الاكتفاء بالمبلغ الذي وقع به الاكتتاب، والاستغناء عن الجزء الذي ظل غير مغطى، وذلك لان للمدين ان يقرر كفاية المبالغ التي يعقد القرض من اجلها [1].

وقد تعرض هذا الرأي للنقد، لان الشركة لا تعقد قروضا متعددة، ليحق لها الاستغناء عن بعضها، بل تعقد قرضا واحدا تلتزم به بمبلغ اجمالي معين. فكما يكون من حقها ان تبطل الاكتتاب،اذا لم يغط القرض بكامله، فكذلك يكون من حق المكتتب ان يعول على ايجاب الشركة، ويكون قبوله الاكتتاب معلقا على شرط موقف يتأكد متى تم الاكتتاب بكامل مبلغ القرض. وللمكتتب مصلحة في ذلك لان نجاح الاكتتاب يشكل دليلا على الثقة في مركز الشركة المالي، وعلى امكان الشركة تحقيق الاهداف التي تسعى اليها عن طريق طلب القرض، وهذا ما يطمئن اليه حملة السندات الذين يوظفون اموالهم في الشركة، في حين ان عدم تغطية القرض يدل على عدم تمكن

---

[1] - محسن شفيق، الوسيط، ١، رقم ٥٥٤

الشركة من مواجهة حاجتها اليه، او من ولوج ابواب النشاط التي اعتزمتـــها، وهذا ما يعرض اموال القرض الى خطر شديد [1].

غير ان المشرع المصري اعتنق الرأي الاول، عندمـــا نــص فــي المــادة ١٧١ من اللائحة التنفيذية على انه « اذا لم تتم تغطية جميع السـندات المعروضة للاكتتاب خلال المدة المقررة، او اية مــدة اخــرى، يتقــرر مــد الاكتتاب اليها، يجوز لمجلس ادارة الشركة ان يقرر الاكتفاء باصدار القـــدر الذي تمت تغطيته من السندات والغاء الباقي ».

قد تبنى بعض الفقه اللبناني الرأي الثاني، معتبرا انه يترتب على مبدأ وحدة الاكتتاب انه لا يعتبر تاما وملزما للمكتتبين وللشركة، الا اذا كان شاملا جميع سندات الدين، فاذا لم يتناول سوى جزءا منها، فيكون الرجـــوع عنــه جائزا [2]، ولكنه تجدر الملاحظة، انه، من الناحية العملية، لا تتاح للمكتتـــب، دائما، فرصة الوقوف على تغطية الاكتتاب من عدمه، لان الشركة لا تلـــتزم بايداع قائمة بالمكتتبين، او اعلان اقرار بحصول الاكتتـــاب فـــي القـــرض كلـــه [3].

النتيجة الثالثة : تكوين جمعية لاصحاب سندات الدين

تقتضي وحدة القرض التقريب بين جمهور المكتتبيـــن فـــي ســـندات الاصدار الواحد، والنظر اليهم نظرة جماعية، على اعتبـــار انـــهم يكوّنـــون بمجموعهم، الدين بمبلغ القرض. ولذلك تذهب معظم التشريعات الحديثة الـــى تنظيم جمعية تضم كل اصحاب سندات الدين العائدة لاصدار واحد، يكون لـــها

---

[1] – علي يونس، م.س.، ص ٢٩١.

[2] – ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠٣، ص ٤٠١

[3] – علي يونس، ص ٢٩١، هامش ٦٦

ان تتخذ، بالاغلبية، قرارات تلزم حملة سندات الدين جميعـــا، وتعتــبر فـــي مواجهة الشركة بمثابة الدائن صاحب القرض،وبذلك يتاح لحملـــة الســندات الدفاع عن مصالحهم في الشركة، فلا يترك الامر الى المســاهمين ليسـيروا الامور وفق اهوائهم، مما قد يلحق ضررا بحملة سندات الدين.

واذا كان يحق لدائن الشركة ان يحتج على التصرفات الضــارة بــه، كما هو الامر فيما لو عمدت الشركة، بعد القرض، الى تخفيف رأس مالـــها، وبالتالي اضعاف الضمان العام لدائني القرض، وللدائنين الســابقين لاجــراء التخفيض بصفة عامة، فان تقرير حماية فردية للدائن لا يجدي نفعا في اغلـب الاحيان، لان ضآلة دينه، بالنسبة الى مجموع القرض، لا يشجعه على رقابـة سير العمل في الشركة، والطعن في تصرفاتها الضارة، هذا فضلا عــن انــه كثيرا ما يصعب عليه اثبات انه قد اصابه ضرر من تصرفات الشركة، فـــي حين ان ذلك يكون سهلا بالنسبة الى مجموع اصحاب السندات [1]، وســنعود لاحقا الى البحث في جمعية اصحاب سندات الدين.

النتيجة الرابعة : خضوع جميع سندات الدين الى شروط واحكام واحدة

يتفرع عن مبدأ وحدة القرض او وحدة الاكتتاب ان جميع سندات هـذا الاكتتاب تخضع لاحكام واحدة وشروط واحدة، فلا يصح مثلا اعطاء بعضــها تأمينا او امتيازا معينا دون البعض الآخر. وعلى ذلك تكون لعقــد الاكتتــاب صفة عقد الاذعان، فاما ان يقبل المكتتب الشروط الواحدة المعينة فيـــه، دون امكان مناقشتها، ويلتزم بها بتوقيعه وثيقـــة الاكتتــاب، وامــا ان يرفضــها بمجموعها ويصرف النظر عن الاكتتاب.

---

[1] - علي يونس، م.س.، ص ٢٩٢

٥ - الحد الادنى والحد الاعلى لقيمة سند الدين، ومدة القرض

لم يعين القانون اللبناني حدا ادنى لقيمة سند الدين كما فعل بالنسبة الى الاسهم، باستثناء السند الرهني الذي اجازت المادة ١٣١ من قانون التجارة اصداره وفاقا لاحكام القرار الصادر من المفوض السامي عدد ٧٧ /ل.ر. المؤرخ في ٢٦ ايار سنة ١٩٣٣، وبمقتضى هذا القرار يجب الا تقل قيمة السند الاسمية عن خمس ليرات [١]، كما لم يعين القانون حدا اعلى لقيمة سند الدين، غير انها عادة ما تكون اكثر من قيمة السهم، وغالبا ما تراعي الشركات ان تكون سنداتها في مقدور الادخار المتوسط.

اما القانون الفرنسي، فبمقتضى المادة ٧ من المرسوم رقم ٣٠ تشرين الاول ١٩٤٨، وبالنسبة الى سندات الدين المصدرة ابتداء من الاول من كانون الثاني سنة ١٩٤٩، فرض حدا ادنى لقيمة سند الدين بمبلغ يساوي ٥٠٠٠ فرنك فرنسي قديم، او مضاعفاتها. ولكن المرسوم الصادر في ٢٣ شباط ١٩٥٤ عين الحد الادنى لقيمة سند الدين بمائة فرنك فرنسي جديد او مضاعفاتها، بالنسبة الى السندات المصدرة بعد ٣٠ حزيران ١٩٥٤، ومع ذلك اجاز المشرع الفرنسي تداول سندات الدين الصادرة بأقل من القيمة الاسمية المشار اليها اعلاه، وذلك بقرار من وزير المالية، او بقرار من الشركة المصدرة، وذلك منذ الأول من كانون الثاني سنة ١٩٥١ (المادة ٩ من قانون ١٩٤٨)، على انه عادة ما كانت تصدر سندات الدين في فرنسا بقيمة تتراوح بين ٢٠٠٠٠ و ٥٠٠٠٠ فرنك فرنسي [٢].

---

١ - لم تعد هذه القيمة ذات شأن في ظل الاسعار الحالية للعملة وقوتها الشرائية، ويقتضي تعديلها تماشيا مع الظروف.

٢ - Ripert et Roblot, t.2, n° 1420.

كما ان المادة ١٦٥/ب من اللائحة التنفيذية للقانون المصري اوجبت فيما يتعلق بالسندات القابلة التحويل الى اسهم، الا يقل سعر اصدار السند عن القيمة الاسمية للسهم.

بالنسبة الى مدة القرض بسندات الدين ، لم يحدد القانون هذه المدة ايضا، ولكن التعامل والاعراف التجارية ذهبت الى ان القرض الجماعي بسندات الدين غالبا ما يكون لمدة طويلة [١]، ولذلك تعمد الشركة الى الاقتراض عن طريق اصدار سندات دين تمثل دينا طويلا الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام، بينما القروض المصرفية عادة ما تكون قصيرة الأجل، وقد لا تتناسب مع حاجة الشركة الى اموال لمدة طويلة، كما لو ارادت ان تبني مصنعا جديدا. وحتى ان البعض ذهب الى ان الغالب ان يكون القرض الجماعي لمدة طويلة تتراوح بين خمس سنوات وعشرين سنة [٢].

يذهب الفقه الفرنسي الى انه في الاصطلاح الجاري (La terminologie courante) تتضمن عبارتا : سندات دين (Obligations)، وسندات (bons) المعنى نفسه. ولكنه تطلق عبارة سندات دين (Obligations) على القرض المعقود لمدة طويلة تتجاوز العشر سنوات، بينما تطلق عبارة

---

[١] - علي يونس، رقم ٢٢٩ ص ٢٧٧ سميحة القليوبي ؛ الشركات التجارية، ط ١٩٩٣، رقم ٣٥٦، ص ٣١٧ ؛ مصطفى كمال طه، رقم ٥١١، ص ٥٤٣، حسين الماحي، الشركات التجارية، ط ١٩٩٣، رقم ٢٧٩، ص ١٩٤؛ اكثم الخولي، رقم ٢١٠، ص ٢٨١.

[٢] - اكثم الخولي،

سندات (Bons) على الدين الذي يكون استحقاقه في مدة اقرب. وباستثناء هذا الفرق، فان النظام القانوني لكل منهما هو نفسه [1].

ولم يوجب القانون، كما اوجب بالنسبة الى الاسهم، دفع ربع القيمة الاسمية لسندات الدين عند الاكتتاب، كما لم يحدد القانون اللبناني المدة القصوى لتحرير قيمة القرض بسندات الدين. وبالتالي يعود لنظام الشركة أو لشروط الاصدار تحديد الكيفية التي يجري بها ايفاء قيمة السندات، وهذا ما تنص عليه المادة ١٣٤ ق.ت. بما يأتي : « يجري ايفاء قيمة السندات وفقا للشروط التي وضعت عند الاصدار، ولا يجوز للشركة تقديم الموعد ولا تأخيره ».

٦ – الصفة التجارية لسندات الدين

تعد عملية الاكتتاب تجارية بالنسبة الى الشركة ذات الطبيعة التجارية، كما تعد تجارية ايضا بالنسبة الى المكتتب اذا كان تاجرا، وكانت تدخل في نطاق اعماله التجارية، كالمصرف مثلا، وتكون تجارية بالتبعية اذا قام بها التاجر لحاجات تجارته. اما اذا خرجت عن هذا النطاق، كما لو لم يكن المكتتب تاجرا، وقام باستثمار امواله عن طريق الاكتتاب بسندات الدين، فيكون الاكتتاب عملا مدينا بالنسبة اليه، وتجاريا بالنسبة الى الشركة المصدرة، وبالتالي يكون الاكتتاب عملا مختلطا.

---

١ – Encyclo. D., n° 5.

٧ - الطبيعة القانونية للاكتتاب بسندات الدين

ظهرت في الفقه الفرنسي ثلاث نظريات لتحديد الطبيعـــة القانونيـة للاكتتاب.

النظرية الاولى : نظرية حامل السند الشريك (Système de l'obligataire associé)

تعتبر هذه النظرية ان ثمة تشابها (Similitude) بين حامل سند الدين، والشريك في الشركة، وذلك تبعا للسندات (Titres) المعطـــاة لكـل منـهما. وبمقتضى هذه النظرية لا يحق لحامل سند الدين باية فوائـــد مـا لـم تنتـج الشركـة ارباحا، كما هو الحال بالنسبة الى المساهم.

غير ان هذه النظرية قد اهملت تماما في الوقت الحاضر [١].

النظرية الثانية : نظرية القرض الاحتمالي (Système de prêt aléatoire)

بمقتضى هذه النظرية، المبنية على بعض قرارات المحـاكم، يشـكل الاكتتاب بسندات الدين عقدا من نوع خـاص (Sui- Generis) يجمـع بيـن القرض بفائدة من جهة، والعقود الاحتمالية، من جهة اخرى، وينبثق عن هـذا العقد، ان تسديد رأس المال يقوم على حدث غير مؤكد الوقوع، كما هو الامر في السحب بالقرعة [٢].

---

١ - Req. 14 juill. 1862, D.P. 62.1.518; comp. Levy-Ullmann, traité des obligations à primes et à lots, 1895, p. 12.

٢ - V. note, sous Douai, 24 janv. 1873, D.P. 73.2.245.

النظرية الثالثة : نظرية البيع (Système de la vente)

هذه النظرية ذات مصدر الماني، وبمقتضاها يعتبر اصدار سندات الدين عملية بيع من قبل الشركة، للديون المترتبة عليها [1]، وقد اعتبر الفقه الفرنسي ان هذه النظرية لا تتماشى مع روحية القانون الفرنسي، وان التحليل الذي بنيت عليه مخالف لهذا القانون [2].

النظرية الرابعة : نظرية القرض الجماعي او نظرية الشركة التقديرية للمقرضين

(Système de prêt collectif ou de la société virtulle des prêteurs)

نادى بهذه النظرية العالم الفرنسي تالير (Thaller) [3] وتلقفها من بعده الفقه الفرنسي، وبموجبها يشكل مجموع سندات الدين وحدة قانونية، في مقابل مجموع المساهمين. بمعنى ان الدين الناتج عن سندات الدين يتمتع بصفة جماعية، تشكل مجموعا عاما موحدا يقسم الى اقسام متساوية [4].

وقد تأثر التشريع الفرنسي المعاصر بهذه النظرية، منذ قانون ٣٠ تشرين الاول سنة ١٩٣٥، الذي هدف الى حماية حملة سندات الدين عن طريق تقرير المساواة في الحقوق وفي القيمة الاسمية بين كل سندات الدين العائدة لاصدار واحد (مادة ٣)، وحدد طريقة التمثيل الجماعية لحملة السندات، بواسطة جمعية تؤلف فيما بينهم (المواد ١٠ وما يليها). ولقد استقر

---

١ – V. Saleilles, traité des obligations, p. 306; Lévy-ullmann, p. 13 à 20.

٢ – Encyclo. D., obligation, n° 3, p. 540.

٣ – Ann.. Dr. com. 1894.65.

٤ – Ripert, n° 1257; Hamel et Lagarde, n° 548; Escarra, manuel, n° 769..

الرأي في الوقت الحاضر على ان سندات الدين تشكل قرضا جماعيا، وفق ما سبق شرحه.

د – انواع سندات الدين

تكـون سندات الدين، كالاسهم، على انواع مختلفة، من اهمها ما يأتي :

١ - السندات الواجبة الايفاء بتاريخ استحقاق ثـابت، والصـادرة بالقيمة الاسمية

(Les obligations remboursables à échéance fixe et au taux d'émission)

هذا النوع من السندات يمثل النوع العادي، ومن ميزاته : ان تكـون للسندات قيمة اسمية واحدة، وان تعطى هذه السندات فوائد ثابتة، وغالبا ما تكون لاجل قصير. وهي من الناحية العملية قليلة الاستعمال [١].

غالبا ما يكون سعر الفائدة لهذه السندات مرتفعا، لان صاحبها لا يتمتع بأية منافع غير الفوائد.

ان معظم التشريعات العربية تتضمن هذا النوع من السندات، فالمادة ١١٧ من قانون الشركات الكويتي تنص على ان « تعطي السندات صاحبها الحق في استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة، وفي استرداد مقدار دينه من مال الشركة ».

---

١ – Encyclo. D., obligation, n° 7.

٢ – السندات الواجبة الدفع على اقساط سنوية

(Les obligations remboursables au moyen d'annuités)

تمثل هذه السندات، بالوقت نفسه، فوائد وقسما من رأس المال، بمعنى ان يتحرر المقترض من دينه بعد عدة سنوات.

اعطي هذا النوع من سندات الدين من قبل مصرف الرهن العقاري الفرنسي (Crédit foncier de France)، الى مالكي الاموال الذين يقرضون المصرف المذكور نقودا موثقة بتأمين اول (Première hypothèque) .

لا يكتتب بهذه السندات، الجمهور مباشرة، بل تدخل شهادات السندات الممثلة للقرض في صناديق مصرف الرهن العقاري الفرنسي، ولو لوقت قصير، ومنها تطرح على الجمهور للاكتتاب بها كسندات عادية تنتج فوائد، وتكون واجبة الدفع (Remboursables) عن طريق السحب بالقرعة (Tirages au sort) وبسعر اعلى من سعر الاصدار [١].

٣ – سندات الدين بعلاوة اصدار Obligations à prime

هي سندات الدين التي تصدرها الشركة، وتكون واجبة الدفع من قبل حاملها بأقل من قيمتها الاسمية،كما لو كانت القيمة الاسمية للسند خمسين دولارا، ولكن المكتتب، يلتزم فقط بان يدفع اربعين دولارا عند الاكتتاب، اما عند الاستحقاق فيستوفي القيمة الاسمية، أي خمسين دولارا مع الفائدة المترتبة. والفرق بين المبلغين في المثال المشار اليه، أي بين الاربعين دولارا والخمسين دولارا، هو الذي يمثل مكافأة الوفاء.

---

١ – Encyclo. D., obligation, n° 8.

وعادة ما تلجأ الشركات الى اصدار هذا النوع من السندات تشجيعا للجمهور على الاكتتاب فيها.

غالبا ما تكون نسبة الفائدة في مثل هذه السندات، اقل منها في السندات العادية، وذلك لان علاوة الوفاء او مكافأة الوفاء تعتبر بمثابة فائدة مؤجلة [١]، ولذلك لا يجوز، اصلا، ان يتجاوز مجموع الفوائد السنوية التي تعطى الى حامل السند، أي الفائدة المعينة في السند مع الجزء من علاوة الوفاء المحسوب عن مدة سنة، الحد الاقصى للفائدة القانونية [٢].

اجاز القانون اللبناني اصدار مثل هذا النوع من السندات، حيث تنص المادة ١٣٣ من قانون التجارة على انه « يجوز اصدار سندات تخصص بمكافأة ايفائية تدفع عن استهلاك السند ». كما تنص المادة ٧/٦٩ من المرسوم الاشتراعي رقم ١٤٤ تاريخ ١٢ حزيران ١٩٥٩ على ان الضريبة على دخل رؤوس الاموال المنقولة تتناول الجوائز والعلاوات المدفوعة الى الدائنين وحملة سندات الدين.

اذا اعلن افلاس شركة اصدرت سندات دين ذات علاوات فانه يقبل ان يتقدم اصحابها في التفليسة على اساس ثمن الاصدار، يضاف اليه جزء من العلاوة يتناسب مع المدة المنقضية منذ الاصدار، والمدة الكاملة للقرض [٣]، وذلك تطبيقا للمادة ٤٨٥ ق.ت. التي تنص على ما يأتي :« ان اصحاب السندات المشترط لها اداء مكافأة عند الايفاء لا يقتصرون على المطالبة بسعر الاصدار بل يضيفون اليه الجزء الذي استحقوه من المكافأة عن المدة

---

١ _ Hamel et Lagarde, t.1, n° 559.

٢ _ Houpin et Bosvieux, 1, n° 597.

٣ – فابيا وصفا في شرح المادة ١٣٣ ق.ت.

المنقضية » وللمادة ٥٠٥/٢ من القانون نفسه، التي تنص على ان « لحاملي السندات المقرونة بمكافأة عند الايفاء ان يبرزوها حالا في التفليسة كما جاء في باب الصلح الاحتياطي [1] ».

تجيز المادة ١٦٨ من قانون التجارة السوري اصدار سندات قرض ذات مكافأة تدفع عند استهلاك السند او وفائه.

كما تجيز اصدار مثل هذه السندات المادة ١٨٣ من قانون الشركات الاماراتي التي تنص على ان « للشركة اصدار سندات قرض تستحق الوفاء بعلاوة اصدار تدفع عند استهلاك السند او وفائه. كما يجوز للشركة ان تصدر سندات ذات قيمة متزايدة ».

ويلاحظ ان هذه المادة اجازت اصدار نوعين من سندات الدين

النوع الاول : سندات الدين بعلاوة اصدار :

وهي مماثلة للسندات المنصوص عليها في المادة ١٣٣ من قانون التجارة اللبناني، المتعلقة بالسندات التي تخصص بمكافأة مالية. وهذه السندات، كما رأينا، وان كانت تصدر بقيمة اسمية معينة، الا ان ما يدفعه المكتتب بالفعل هو قيمة أقل منها، ومع ذلك يحصل المكتتب من الشركة عند حلول أجل السند على قيمته الاسمية التي صدر بها، وليس على القيمة المدفوعة فعلا من قبل المكتتب. ويعتبر الفرق من قبيل الفائدة، التي يحصل عليها حامل السند، مع الفائدة الثابتة المحسوبة على اساس القيمة الاسمية، بشرط عدم تجاوز هذه الفائدة، في مجموعها، الفائدة القانونية.

---

[1] – ان المقصود بعبارة : « كما جاء في باب الصلح الاحتياطي »، هو المادة ٤٨٥ ق.ت. المذكورة اعلاه.

النوع الثاني : السندات ذات القيمة المتزايدة :

وهذه السندات، وان كانت تصدر بقيمة اسمية معينة، الا ان الشـــركة تلتزم بالوفاء باكبر من هذه القيمة، ويعتبر الفـــارق بيـــن القيمتيـــن بمثابـــة " اربـــاح" يتم دفعها مع القيمة الاسمية للسند عند استحقاقه.

وتنص المادة ١١٩/ب من قانون الشركات الاردني على انه «يجـــوز ان يباع سند القرض بقيمته الاسمية، او بخصم، او بعـــلاوة اصـــدار، وفـــي جميع الحالات يسدد بقيمته الاسمية ».

٤ – السندات ذات اليانصيب Les obligations à lot

تصدر هذه السندات بقيمتها الاسمية، وهي تعطي اصحابـــــها الحـــق بفائدة ثابتة، غير ان معدل هذه الفائدة يكون في الغالب ادنـــــى مـــن المعـــدل السائد. وان الفرق بين معدل هذه الفائدة والمعدل السائد تخصصـــــه الشـــركة لدفع جائزة ينالها السند او السندات التي تعين بالقرعة في كل سنة.

تختلف سندات الدين هذه عن السندات بعلاوة اصدار، في ان النصيب المستحق لها ينحصر بعدد قليل من السندات، يتم اختيارها بطريق القرعـــــة، في حين ان العلاوة، في سندات علاوة الاصدار، تعطى الى جميع حملة هـــذه السندات. وان المبلغ المتحصل من اجل توزيعه على مستحقه او مستحقيه من سندات النصيب، هو مبلغ متغير، وعادة ما يكون كبيرا، بينما يستفيد حـــاملو سندات علاوة الاصدار من علاوة موحدة ولكنها قليلة.

وقد يتم الدمج بين سندات علاوة الاصدار والسندات ذات النصيب [1].

اجاز القانون اللبناني السندات ذات اليانصيب ولكنه اشترط لاجازتها ترخيص حكومي، حيث تنص المادة ١٣٢ من قانون التجارة اللبناني المعدلة بموجب القانون بالمرسوم رقم ٩٧٨٩ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤ على « ان السندات ذات اليانصيب يجب ان تجاز بمقتضى ترخيص حكومي بناء على اقتراح وزير الاقتصاد الوطني ». وكانت المادة ١٣٢ المذكورة، قبل تعديلها، تنص على ان السندات ذات اليانصيب يجب ان تجاز بمقتضى قانون خاص.

ان الهدف من هذه السندات هو تشجيع الجمهور على الاكتتاب بها.

يجيز قانون الشركات الاماراتي اصدار هذا النوع من السندات، شرط ان يوافق عليه وزير الاقتصاد والتجارة، حيث تنص المادة ١٨٣ من القانون المذكور على انه « لا يجوز لمجلس الادارة اصدار سندات ذات نصيب الا بقرار من الوزير ».

اما القانون التجاري السوري فلا يجيز سندات النصيب الا بقانون، حيث تنص المادة ١٦٧ من هذا القانون على انه « لا يجوز اصدار اسناد القرض ذات النصيب الا بقانون خاص ».

٥ – السندات ذات العائد المتغير **Les obligations à revenu variable**

يعرف هذا النوع من السندات في التشريع الفرنسي، وغالبا ما يتم اصداره بعد وقوع الشركة في الافلاس او تصفيتها القضائية. وهذه السندات

---

١ – Encyclo., D., obligation, n° 10.

هي عبارة عن سندات صلحية. (Concordataires)، بمقتضاها يتحرر المدين من دينه تجاه اصحاب السندات.

وقد اعتبر القضاء الفرنسي ان هذه السندات لا تخضع لاحكام المرسوم الاشتراعي الفرنسي تاريخ ١٩٥٣/١٠/٣٠، فيما يتعلق بحماية حقوق حملة السندات [1].

تعطي هذه السندات صاحبها فائدة متدنية جدا، ولكنها تخوله حق الاشتراك في الارباح. وتعتبر وسيلة لتشجيع الاكتتاب في السندات لانها تخول اصحابها حق الحصول على نسبة من الارباح التي تحققها الشركة، مقابل تخفيض سعر الفائدة التي تمنحها.

في مفهوم القانون المصري، تستحق السندات ذات العائد المتغير، فوائد متغيرة، بحسب ما تحققه الشركة من ارباح. وهي تعتبر نوعا من انواع القروض المصحوب بالمشاركة في الارباح. ويسترد صاحب السند القيمة الاسمية لسنده في نهاية مدة القرض. وقد اعطى المشرع المصري للشركات المساهمة التي ليس من بين اغراضها تلقي الاموال لاستثمارها، الحق في اصدار مثل هذه السندات، مطلقا عليها تسمية « صكوك التمويل ذات العائد المتغير »، وذلك تطبيقا للمادة ٤٣ من القانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨، المتعلق بقانون الشركات العاملة في مجال تلقي الاموال لاستثمارها لمواجهة الاحتياجات التمويلية للشركة، او لتمويل نشاط او عملية بذاتها. وقد

---

1 – Encyclo. D., obligation, n° 11; Hamel et Lagarde, 1, n° 556; Zeller, les obligations à revenu variable, thèse, Nancy, 1927.

نظم المشرع هذه الصكوك في المواد ٤٣ - ٦٢ على غرار تنظيم القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ لاصدار الشركات المساهمة لسندات الدين [١].

تكون هذه السندات قابلة للتداول، وتصدر بموافقة الجمعية العامة للشركة، ويجب ان تتضمن هذه الموافقة العائد الذي يغله السند، واساس حساب هذا العائد، وهي في ذلك لا تتقيد بالحدود المنصوص عليها في أي قانون آخر، كما تجب موافقة الهيئة العامة لسوق المال، اذا طرحت هذه الصكوك في اكتتاب عام [٢].

٦ - السندات بضمانات شخصية او عينية - السندات الرهنية **(Obligations hypothécaires)**

تصدر هذه السندات كالسندات العادية، وتخول اصحابها الحق في الحصول على فوائد ثابتة. ولكنها فضلا عن ذلك، تكون مضمونة بضمانات شخصية او عينية لمصلحة اصحاب السندات، وذلك وفقا للقواعد العامة.

تعطى الضمانات الشخصية من قبل اشخاص ثالثين، كما لو اعطيت بكفالة من الحكومة، او من احد المصارف او احدى الشركات.

اما الضمانات العينية، فقد اعترف بها القانون اللبناني، حيث تنص المادة ١٣١ من قانون التجارة على انه « يجوز اصدار سندات رهنية وانما يكون اصدارها وفاقا لاحكام القرار الصادر عن المفوض السامي رقم ٧٧ المؤرخ في ٢٦ ايار ١٩٣٣ ».

---

١ - فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، ط ١٩٩٤، ص ٤٣٦

٢ - المادة ١٢ من قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢

وبمقتضى هذا القرار يجب ان تصدر السندات الرهنية اما بموجب نص في نظام الشركة. واما بقرار من الجمعية العمومية للمساهمين ، (م ٢).

غير انه بعد صدور قانون التجارة اللبناني، بمقتضى المرسوم الاشتراعي رقم ٣٠٤ تاريخ ١٩٤٢/١٢/٢٤، وبمقتضى احكام المادة ١٢٥ من هذا القانون [1]، لا يجوز اصدار السندات الا بعد موافقة الجمعية العمومية ولو كان نظام الشركة ينص على هذا الاصدار. مما يحتم القول ان قرار الجمعية العمومية يكون واجبا لاصدار جميع سندات الدين الرهنية منها وغير الرهنية.

يشترط القرار المشار اليه، في المادة الاولى منه، ان تكون السندات الرهنية مضمونة بتأمين من الدرجة الاولى على عقارات الشركة، والا تتجاوز قيمة السندات ٦٠% من قيمة هذه العقارات. ولكنه لا يوجب على امين السجل العقاري التحقق من ورود الاصدار في هذه الحدود، كما لا يترتب عليه او على الدولة اية مسؤولية من جراء قيد تأمين تتجاوز قيمته الـ٦٠% من قيمة العقارات.

وبمقتضى احكام المواد ٣ - ٧ من القرار المشار اليه، يتم انشاء الرهن لحساب حملة السندات المستقبلين بصك رسمي يحرر بين الشركة وشخص آخر يقيم نفسه فضوليا عن هؤلاء الحملة، ويجري قيد الرهن باسم هذا الفضولي .

---

[1] - م ١٢٥ ق.ت. : « انه وان كان قانون الشركة ينص على اصدار السندات، فلا يجوز اصدارها الا بعد موافقة الجمعية العمومية ».

وقد انتقد البعض مسألة ادخال الفضولي معتبرا ذلك تحايلا سقيما وينبغي ان يعدل عنه التشريع، وان يجيز انشاء الرهن بتصرف آحادي من قبل الشركة وحدها، وان يقيد الرهن باسم جماعة حملة السندات المستقبلين [1].

يجوز ان تكون السندات الرهنية اسمية او للامر او للحامل. وقد عين لها القرار رقم ٧٧ حدا ادنى، في نص المادة ١٠ منه حيث يجب الا تقل قيمة السند عن ٥ ليرات او مضاعفاتها [2].

من اهم احكام القرار ٧٧ ان تداول السند الرهني يستتبع، بقوة القانون، انتقال ضمان الرهن الى الحامل الجديد دونما حاجة الى اتخاذ أي اجراء آخر (م ١١).

قد يكون موضوعا للرهن العيني، ليس فقط الرهن العقاري، بل ايضا الرهن على موجودات الشركة. أي ان الضمان العيني قد يكون رهنا حيازيا او رسميا على بعض اعيان الشركة وموجوداتها. غير ان الرهن الحيازي يوجب التنازل عن حيازة العين الى الدائنين ولذلك قلما يستعمل عمليا في التجارة [3].

ويستنتج من احكام القرار رقم ٧٧ المؤرخ في ٦ ايار ١٩٣٣ ان انشاء الرهن يتم قبل فتح باب الاكتتاب، لانه يشير الى حملة السندات المستقبلين. وهذا لا يخالف القواعد العامة لانه يجوز ان يترتب الرهن

---

[1] - اكثم خولي، ج، الشركات التجارية، ١٩٦٨، رقم ٢٢٠، ص ٢٩٣

[2] - كان ذلك في سنة ١٩٣٣، حيث كانت الـ ٥ ليرات لبنانية، تعادل حوالي ٥ ليرات ذهبية.

[3] - علي يونس، الشركات التجارية، ط ١٩٩١، ص ٢٨٢

ضمانا لدين معلق على شرط، او دين مستقبل، او دين احتمالي، كما يجوز ان يترتب ضمانا لاعتماد مفتوح، او لفتح حساب جار، على ان يتحدد في عقد الرهن مبلغ الدين المضمون، او الحد الاقصى الذي ينتهي اليه هذا الدين [1].

تنظم المادة ١٦٤ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري اجراءات تنظيم السندات المضمونة برهن او كفالة، حيث تنص على انه « اذا كانت السندات مضمونة برهن على اموال الشركة او بغير ذلك من الضمانات او الكفالات، فانه يجب ان يتم الرهن او الضمانة او الكفالة لصالح جماعة حملة السندات، قبل اصدار السندات ويتولى اتمام اجراءات الرهن او الضمانة او الكفالة، الممثل القانوني للجهة التي تضمن السندات، وذلك بعد موافقة السلطة المختصة في هذه الجهة. ويجب ان يتم قيد الرهن قبل فتح الاكتتاب في السندات. ويجب على الممثل القانوني للشركة، خلال الثلاثة اشهر التالية لانتهاء المدة المقررة للاكتتاب، ان يقر في ورقة موثقة بقيمة القرض الذي تمثله السندات وكافة البيانات المتعلقة به، ويتم التأشير في السندات التي تم فيها قيد الرهن ».

ويمثل اصحاب السندات، في هذه الحالة، فضولي تقيمه الشركة وتتضمن عملية الاكتتاب اقرار عمل الفضولي. وميزة ذلك هي ان مرتبة الرهن تحسب من تاريخ القيد لا من تاريخ اقفال الاكتتاب [2].

---

[1] – المادة ١٠٤٠ من القانون المدني المصري

[2] – علي يونس، م.س.، رقم ٢٨٣، والمراجع التي يشير اليها.

٧ - السندات القابلة التحويل الى اسهم

Obligations convertables en actions

- تعريف السندات القابلة التحويل الى اسهم ومفهومها

استحدث المشرع اللبناني، بمقتضى المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ جزءا ثالثا تحت عنوان " السندات القابلة التحويل الى اسهم "، في الفصل الثاني من قانون التجارة المتعلق بالوثائق التي تصدرها الشركات المغفلة والنظام القضائي لحملة تلك الوثائق، حيث نصت المادة ١٠٣/١ من قانون التجارة المعدلة بموجب المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ على ان « تصدر الشركة المغفلة اسهما ويمكنها ان تصدر سندات، كما يمكنها ان تصدر سندات قابلة التحويل الى اسهم ».

وتنص المادة (١) من الجزء الثالث المشار اليه من قانون التجارة على انه « تخضع السندات القابلة التحويل الى اسهم التي تصدرها الشركات المغفلة لاحكام الجزء الثاني من هذا الفصل (في السندات). وللاحكام الواردة ادناه، ولا تتعدى قيمتها مثلي رأس المال ».

وتطبيقا لهذه المادة، تخضع السندات القابلة التحويل الى اسهم، الى مجموعتين من القواعد . **المجموعة الاولى** : تتضمن القواعد المتعلقة بالسندات بوجه عام. **والمجموعة الثانية** : تتضمن قواعد خاصة وردت في المرسوم الاشتراعي المذكور اعلاه.

وانطلاقا من هاتين المجموعتين من القواعد، يمكن تعريف السندات القابلة التحويل الى اسهم بانها عبارة عن صكوك قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تكون ذات قيمة اسمية واحدة، اذا كانت عائدة الى اصدار واحد، تصدرها الشركات المغفلة، وتعطى الى المكتتبين مقابل المبالغ التي اسلفوها

للشركة، على ان يكون لاصحابها الحق بتحويلها الى اسهم. وبالتالي الحق بتغيير مركزهم القانوني من دائنين للشركة الى شركاء فيها، او الاحتفاظ بالسندات بدون تحويلها الى اسهم وبالتالي ابقاء مركزهم القانوني على ما هو عليه.

وقد يرد النص على حق التحويل في نظام الشركة او في بيان الاصدار. وينتج عن تحويل السندات الى اسهم زيادة رأس مال الشركة.

ولعملية تحويل السندات الى اسهم فوائد مختلفة، سواء بالنسبة الى المكتتبين او بالنسبة الى الشركة.

فبالنسبة الى المكتتبين فهي تتيح لهم ان يلعبوا دورا مزدوجا من الناحيتين المالية والاقتصادية، وان يختاروا الدور الذي يرونه مناسبا لمصالحهم، وتمكنهم من تجنب الخسائر التي قد تلحق بهم من جراء انخفاض اسعار العملة، ومن ممارسة حظوظهم في التطورات المفيدة والملائمة في الاعمال التي تقوم بها الشركات المغفلة، وذلك عن طريق اشتراكهم في ثمار النجاح المحتمل الذي قد تحققه الشركة من دون ان تعرضهم الى الخسارة فيما لو لم يتحقق هذا النجاح فضلا عن ان الخسارة محدودة دائما حتى تاريخ الاختيار [1].

وبالنسبة الى الشركة تعتبر هذه العملية اكثر فائدة من اصدار سندات عادية، لانها تمكنها من تحويل رأس المال المستقرض(Capital d'emprunt) الى رأس مال حقيقي (Capital propre) وهذا ما تستفيد منه الشركة، ولا سيما عندما تكون متوسطة الاهمية وما دون ذلك، ولا تتمكن من ان تجد

---

١ – Hamel et Lagarde, 1, n° 565.

اسواقا كافية للاكتتاب بالاسهم العادية وخصوصا ان عملية تحويل السندات الى اسهم تعتبر افضل من زيادة رأس المال بالنسبة الى الشركة، لانها تتيح لها تكوين الزيادة المطلوبة بطريقة اكثر ملائمة من عملية الاكتتاب بالاسهم، اذ ان اسعار السندات غالبا ما تفوق اسعار الاسهم، وبالتالي فان الاكتتاب بالسندات القابلة التحويل الى اسهم من شأنه ان يسهل تكوين رأس المال. هذا فضلا عن ان عملية الاكتتاب تعفي الشركة من اعباء الفوائد المترتبة عليها.

- خصائص السندات القابلة التحويل الى اسهم

تتمتع هذه السندات بالخصائص نفسها التي تتمتع بها السندات العادية، لجهة قابليتها للتداول وعدم قابليتها للتجزئة، والتساوي في القيمة الاسمية عندما تكون عائدة الى اصدار واحد، وبكونها تمثل دينا على الشركة. ولكنها تختلف عنها بامكانية تحويلها الى اسهم، أي بانتقال مركز حاملها من دائن للشركة الى شريك فيها. ويستتبع ذلك وجوب الا تقل القيمة الاسمية للسندات القابلة التحويل الى اسهم، عند اصدارها، عن القيمة الاسمية للاسهم.

ولا يعتبر تحويل السندات الى اسهم عملية الزامية يمكن فرضها على حملة هذه السندات، بل هو عبارة عن اختيار يترك لارادة اصحابها، الذين يحق لهم الاختيار بين تحويل سنداتهم الى اسهم، وبين استرداد قيمتها الاسمية، ما لم يشترط في وثيقة الاكتتاب او في نظام الشركة ما يخالف ذلك. وعند ذلك تطرح الاسهم الباقية التي لم تستنفد بالتحويل في الاكتتاب العام.

يؤدي التحويل الى زيادة رأس مال الشركة، ولذلك يجب ان تتبع في شأنه الاجراءات المقررة لزيادة رأس المال.

ويلاحظ ان حق حملة السندات، بتحويلها الى اسهم، عن طريق الاكتتاب في زيادة رأس المال، يتعارض مع حق الافضلية العائد للمساهمين في هذا الاكتتاب، ولذلك يقتضي تنازل هؤلاء عن حقهم بالافضلية قبل الاصدار. ولكن الامر لا يثير اية صعوبة اذا كان اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم واعطاء حملتها حق الاكتتاب في زيادة رأس المال قد تقرر في نظام الشركة، او من قبل الجمعية العمومية غير العادية، اذ يعود لهذه الجمعية الغاء حق الافضلية العائد للمساهمين في الاكتتاب، كليا او جزئيا، وفقا للشروط المنصوص عليها في المادة ١١٣ من قانون التجارة [1]، على اعتبار ان حق الافضلية هذا لا يتعلق بالنظام العام. ولذلك يجوز للجمعية العمومية الغاؤه. كما يجوز التنازل عن هذا الحق من قبل اصحاب العلاقة، وهذا ما تؤيده صراحة الفقرة الثانية من المادة ٣ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ بقولها : « ان موافقة اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم مع عدم حصر حق الاكتتاب بالمساهمين يستتبع حكما تنازل المساهمين عن حق الافضلية بالاكتتاب المبين في الفقرة الاولى من هذه المادة بالاسهم التي ستصدر نتيجة تحويل السندات ». ولكن

---

[1] - م ١/١١٣ ق.ت. : « على انه يجوز لهذه الجمعية ان تقرر ان حق الاكتتاب لا يحفظ للمساهمين القدماء، او انه لا يحفظ لهم الا جزئيا او انه لا يكون على نسبة الاسهم المملوكة من قبل.

وفي هذه الحالة يكون كل تخصيص من الاسهم الجديدة، سواء اكان لغير مساهمين ام لفئة من المساهمين الممتازين خاضعا للتحقيق الذي تخضع له المقدمات العينية. وهذا التحقيق يتناول جميع الاسهم المخصصة بغير المساهمين اما فيما يختص بالمساهمين فلا يتناول الا ما يزيد عن النسبة المعينة للاسهم القديمة. واذا لم يجر هذا التحقيق كانت زيادة رأس المال باطلة ».

في حال اصدار اسهم يكتتب بها نقدا او اصدار سندات جديدة قابلة التحويل، واذا قررت الجمعية العمومية للمساهمين الغاء حق الافضلية بالاكتتاب، يجب ان توافق على هذا القرار الجمعية العمومية لحملة السندات القابلة التحويل الى اسهم .

يجب الا تتعدى قيمة السندات القابلة التحويل الى اسهم مثلي رأس مال الشركة.

- شروط تحويل السندات الى اسهم

يشترط لتحويل السندات الى اسهم الشروط الآتية :

الشرط الاول : موافقة الجمعية العمومية غير العادية للشركة

بمقتضى نص الفقرة الاولى من المادة ٢ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦، « يجب ان توافق على اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم الجمعية العمومية غير العادية المنعقدة خصيصا لغاية الموافقة على الاصدار ».

ويستخلص من هذا النص ان الجمعية العمومية غير العادية للشركة، هي وحدها، دون سواها، المرجع الصالح للموافقة على اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم. وبالتالي فلا يحق للجمعية العادية الموافقة على هذا الاصدار، وهذا الامر يتوافق مع القواعد العامة طالما ان اصدار مثل هذه السندات يؤدي الى زيادة رأس مال الشركة، والجمعية العمومية غير العادية هي الصالحة لتعديل نظام الشركة، ومن وسائل التعديل، زيادة رأس مال الشركة.

وكذلك هو الامر في التشريع الفرنسي، حيث تنص المادة ١٩٥ من قانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦، والمعدلة بالقانون رقم ٩٣/٩٢٣ الصادر في ٩ تموز ١٩٩٣ على ان الجمعية العمومية غير العادية هي السلطة الصالحة للموافقة على اصدار سندات قابلة للتحويل الى اسهم، بناء على تقرير مجلس الادارة او المديرين، بحسب الاحوال، وعلى تقرير خاص من مفوضي المراقبة يتعلق بالقواعد المقترحة لتحويل السندات الى اسهم.

اجاز التشريع المصري اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم، ولكنه لم يشر صراحة الى ان الجمعية العمومية غير العادية للشركة، هي صاحبة السلطة للموافقة على هذا الاصدار، بل اكتفت المادة ١٦٥ من اللائحة التنفيذية بالنص على ان يجوز للجمعية العامة، بناء على اقتراح مجلس الادارة، ان تصدر سندات قابلة التحويل الى اسهم، ولم تحدد ما اذا كانت الجمعية العامة هي الجمعية العادية او غير العادية. ولكنه تقتضي الاشارة الى انه يفرق في القانون المصري بين رأس المال المرخص به ورأس المال المصدر (م ٣٣). فزيادة رأس المال المرخص به لا يجوز الا بقرار من الجمعية العامة غير العادية، اما رأس المال المصدر فتجوز زيادته بقرار من مجلس الادارة، ولكن في حدود رأس المال المرخص به [١]، بشرط ان يتم تسديد رأس المال المصدر قبل الزيادة، بالكامل، وان تتم زيادة رأس المال المصدر فعلا خلال الثلاث سنوات التالية لصدور القرار المرخص بالزيادة والا كانت باطلة. وينتج عن ذلك ان تحويل السندات الى اسهم، بمقتضى التشريع المصري ينتج عنه، بطبيعة الحال، زيادة رأس

---

[١] - راجع الجزء السابع من موسوعة الشركات، ص ٧١ وما يليها

المال. ولكن هذه الزيادة اذا ظلت ضمن رأس المال المرخص بـــه فـهي لا تستلزم موافقة الجمعية العمومية غير العادية، بل يكتفـــى بموافقـة مجلـس الادارة، اما اذا كان تحويل السندات الى اسهم سيترتب عليه زيادة رأس المال المرخص به، فيصبح من اللازم موافقة الجمعية العامة غير العادية على هـذه الزيادة. وكذلك تفسر المادة ١٢٥ من قانون الشركات الاردني [١].

الشرط الثاني : يجب الا يقل ثمن السندات القابلة التحويل الى اسـهم عـن القيمة الاسمية للسهم

تنص المادة ٤ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ لسنة ١٩٧٧ علـى انه « لا يمكن ان ينقص، عند الاصدار، ثمن السندات القابلة للتحويـل الـى

---

١ - م ١٢٥ من قانون الشركات الاردني : « يجوز للشركة اصدار اسـناد قـرض قابلـة التحويل الى اسهم وفقا للاحكام التالية :

أ - ان يتضمن قرار مجلس الادارة جميع القواعد والشروط التي يتـم علـى اساسـها تحويـل الاسنـاد الى اسهم وان يتم بموافقة مالكيها الخطية وبالشروط وطبقا للاسس المحددة لذلك.

ب - ان يبدي حامل السند رغبته بالتحويل في المواعيد التي تنص عليها شروط الاصـدار فاذا لم يبد رغبته خلال هذه المدة فقد حقه في التحويل.

ج - ان تكون للاسهم التي يحصل عليها مالكو الاسناد حقوق في الارباح تتناسب مع المـدة الزمنية بين موعد التحويل وانتهاء السنة المالية.

د - ان يتم في نهاية كل سنة مالية بيان عدد الاسهم التي تم اصدارها خـلال السـنة مقـابل اسنـاد القرض التي رغب اصحابها في تحويلها الى اسهم خلال تلك السنة ».

اسهم عن القيمة الاسمية للاسهم التي سيحصل عليها حملة السندات، اذا اختاروا تحويلها الى اسهم [1] ».

وقد فرض المشرع هذا الشرط حتى تتساوى حقوق حامل السند المحول بحقوق حملة الاسهم نفسها، وحتى لا يحصل تمييز بعضهم عن بعض، وتطبيقا لميزة الاسهم التي تقضي بضرورة ان تكون القيمة الاسمية للاسهم متساوية.

الشرط الثالث : موافقة حملة السندات

تنص المادة ٥ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ على انه « لا يتم تحويل السندات الى اسهم الا بارادة من يحولها وبالشروط المحددة في نظام اصدارها [2] ».

---

[1] – تقابل هذه المادة، المادة ١٦٥/ب من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « يجب ان لا يقل سعر اصدار السند عن القيمة الاسمية للسهم ». والمادة ١٩٥/٤ من قانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦.

Art. 195/4 : « Le prix d'émission des obligations convertibles ne peut être inférieur à la valeur des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion ».

[2] – تقابل هذه المادة، المواد : ١٦٧ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « لا يتم تحويل السندات الى اسهم الا بموافقة اصحابها وبالشروط وطبقا للاسس التي يصدر بها قرار الجمعية العامة.

ويجب على حامل السند ان يبدي رغبته في التحويل في المواعيد التي ينص عليها قرار الاصدار والمعلنة في نشرة الاكتتاب. وفي جميع الاحوال لا يجوز ان تتجاوز هذه المواعيد الأجل المحدد لاستهلاك السندات.

اجاز المشرع، بهذا الشرط، لحامل السند القابل التحويل الى اسهم حرية الخيار في تحويل سنداته الى اسهم او عدم تحويلها. ولكنه اذا اراد تحويلها عليه ان يلتزم بالشروط المحددة في نظام اصدارها، وهذه الشروط تكون من جهة، في صالحه، لانه يكون على بينة من شروط التحويل فلا تفرض عليه شروط اخرى لا يعلم بها، او توضع بعد موافقته على التحويل، ولا تكون في مصلحته. كما تكون، من جهة اخرى، في مصلحة الشركة والمساهمين، لان الجمعية العمومية غير العادية هي التي توافق عليها بناء على اقتراحات مجلس الادارة وتقرير مفوضي المراقبة.

ما هو الحكم فيما لو لم يختر حامل السند التحويل ؟

يمكن القول انه يظل دائنا للشركة بقيمة سنده، او انه يسترد هذه القيمة، اذا قررت الشركة وفاء القرض. وهذا ما تنص عليه صراحة المادة

ويكون للاسهم التي يحصل عليها حملة السندات في حال ابدائهم للرغبة في التحويل، حقوق في الارباح المدفوعة عن السنة المالية التي تم فيها التحويل ». والمادة ١٢٥/ب من قانون الشركات الاردني : « ان يبدي حامل السند رغبته بالتحويل في المواعيد التي تنص عليها شروط الاصدار، فاذا لم يبد رغبته خلال هذه المدة فقد حقه في التحويل ». والمادة ١٨٦ من قانون الشركات الاماراتي : « لا يجوز تحويل السندات الى اسهم الا اذا نص على ذلك في شروط القرض وباتباع الشروط المبينة في المادة السابقة. فاذا تقرر التحويل كان لمالك السند الخيار بين قبول التحويل او قبض القيمة الاسمية للسند ». والمادة ٣/١٩٥ من قانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦.

Art. 195/3 : « La conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et seulement dans les conditions et sur les bases de conversion fixée par le contrat d'émission de ces obligations. Ce contrat indique soit que la conversion aura lieu pendant une ou des périodes d'option déterminées, soit qu'elle aura lieu à tout moment ».

١/١٨٦ من قانون الشركات الاماراتي بقولها : « اذا تقرر التحويل كان لمالك السند الخيار بين قبول التحويل او قبض القيمة الاسمية للسند ».

ان حق الخيار المعطى لحامل السند يمكنه من مراعاة مصالحه، في ضوء الحالة الاقتصادية للشركة عند التحويل، فاذا كانت مزدهرة وقيمة اسهمها مرتفعة في السوق فان مالك السند القابل للتحويل يختار تحويله الى اسهم، بينما لا يقبل ذلك اذا كان مركز الشركة قليل الازدهار.

- اجراءات اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم

يقتضي لاصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم، ان يوضع نظام لهذا التحويل، يحدد كيفية وشروط اجرائه وقد اوجبت المادة ٢ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ على مجلس الادارة ان يرفع الى الجمعية العمومية غير العادية تقريرا مرفقا بتقرير خاص من مفوضي المراقبة يحدد مواعيد الاصدار والتحويل. ويجب ان يتناول تقرير مجلس الادارة اسباب اصدار مثل هذه السندات، واسس تحويلها الى اسهم، ومهلة او مهل ممارسة حق التحويل. واذا طلب من المساهمين الغاء حقهم بالافضلية في الاكتتاب بالسندات المقترح اصدارها، فعلى مجلس الادارة ان يبين في تقريره اسباب هذا الالغاء، وثمن اصدار السندات المعتمدة لتحديد الثمن.

اما تقرير مفوضي المراقبة فيجب ان يتضمن رأيهم بشأن طلب الغاء حق الافضلية في السندات القابلة التحويل الى اسهم.

وتنعقد الجمعية العمومية غير العادية في اجتماع يخصص للنظر بالموافقة على الاصدار، ويتلى في هذا الاجتماع تقرير مجلس الادارة، كما

يتلى تقرير مفوضي المراقبة. وتجري المداولة في الجمعية العمومية غير العادية، ثم يجري التصويت على المقترحات المتعلقة بالاصدار. وتتخذ هذه الجمعية قرارها بالاكثرية المنصوص عليها في المادتين ١٩٣ و١٩٥ من قانون التجارة. وبالتالي فلا تكون مناقشات الجمعية قانونية وصحيحة الا اذا كان عدد المساهمين الذين تتألف منهم يمثل ثلثي رأس المال على الأقل. واذا لم يتم هذا النصاب فيمكن عقد جمعية جديدة بناء على دعوة تنشر في الجريدة الرسمية، وفي صحيفة اقتصادية، وصحيفة يومية محلية، مرتين بين الواحدة والاخرى اسبوع واحد. ويذكر في الدعوة جدول اعمال الجمعية السابقة والنتائج التي اسفرت عنها، وتكون مناقشات هذه الجمعية الثانية قانونية اذا كان عدد المساهمين الذين تتألف منهم يمثل نصف رأس مال الشركة على الأقل. واذا لم يتم هذا النصاب فتعقد جمعية ثالثة ولا يلزمها ان تمثل، حينئذ، الا ثلث رأس مال الشركة.

واذا لم يكتمل النصاب وفقا للاصول المشار اليها، فلا تكون الجمعية العمومية غير العادية قد تكونت على شكل قانوني، ولا يحق لها ان تتداول في الموافقة على اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم.

اما اذا اكتمل النصاب فتتخذ قراراتها بغالبية ثلثي الاصوات الحاضرين او الممثلين.

وكذلك هو الامر في التشريع الفرنسي، حيث تبني المادة ١٩٥ من القانون الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦، المعدلة بالقانون رقم ٩٣/٩٢٣ تاريخ ١٩تموز ١٩٩٣، موافقة الجمعية العمومية غير العادية على تقرير مجلس الادارة او المديرين بحسب الاحوال، وعلى تقرير خاص من مفوضي المراقبة حول القواعد المقترحة لتحويل السندات الى اسهم.

كما ان المادة ١٦٥ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري، تجيز للجمعية العمومية، بناء على اقتراح مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين، بحسب الاحوال، ان تصدر سندات قابلة التحويل الى اسهم، وفقا لاوضاع ثلاثة اولها ان يتضمن قرار الجمعية ونشره الاكتتاب القواعد التي يتم على اساسها تحويل السندات الى اسهم ، وذلك بعد الاطلاع على تقرير مراقب الحسابات في هذا الشأن.

- كيفية تحديد اوقات التحويل وما ينتج عنها من آثار

تنص الفقرة الاولى من المادة ٦ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ على ما يأتي : « يجب ان يحدد نظام تحويل السندات الى اسهم الوقت الذي يتم فيه اختيار التحويل. فاما ان يتم التحويل خلال مهلة او مهل محددة، واما ان يتم في أي وقت كان [١] ».

يتضح من هذا النص ان تحديد اوقات تحويل السندات هو مسألة الزامية، لا يجوز التغاضي عنها، بل يجب ان تلحظ في نظام تحويل السندات. ويمكن ان تحدد باحدى حالتين :

الحالة الاولى : اجراء التحويل خلال مهلة او مهل محددة

في هذه الحالة يجب ان يحدد نظام التحويل المهلة او المهل التي يتم التحويل خلالها، بحيث يتعذر التحويل، خارج المهلة، غير انه اذا طلبت الشركة مصدرة السندات، الصلح الاحتياطي، فتفتح مهلة طلب تحويل

---

[١] - تقابل هذه المادة، المادة ٣/١٩٥ من القانون الفرنسي تاريخ ٢٤ تموز ١٩٦٦

Art. 195/3 : « Ce contrat indique soit que la conversion aura lieu pendant une ou des périodes d'option déterminées, soit qu'elle aura lieu à tout moment ».

السندات الى اسهم منذ تاريخ ابرام قرار التصديق على الصلح. ويحق لكل حامل سند ان يطلب التحويل وفق الشروط المدرجة في العروض الصلحية المصادق عليها (م ٣/٦). ويستخلص من ذلك ان العروض الصلحية يجب ان تتضمن بحث مسألة السندات القابلة التحويل الى اسهم، وكيفية ممارسة الحقوق المتعلقة بها. وعندما يقرر مجلس الادارة تعليق ممارسة حق التحويل في حالة الصلح الاحتياطي، عليه ان يعلم بالامر حملة السندات القابلة التحويل قبل خمسة عشر يوما على الأقل، بموجب اعلان ينشر في الجريدة الرسمية، وفي صحيفة اقتصادية، وصحيفة يومية محلية.

واذا اصدرت الشركة اسهما يكتتب بها نقدا، او اصدرت سندات قابلة التحويل الى اسهم، يترتب عليها اتخاذ التدابير الآتية : اذا كان التحويل لا يتم الا خلال فترة او فترات خيار معينة، يترتب عليها، عند افتتاح كل من هذه الفترات، ان تقرر زيادة اضافية لرأس المال او زيادة اضافية للسندات القابلة التحويل، وتخصص هذه الزيادة الاضافية بحملة السندات الذين يختارون تحويل سنداتهم الى اسهم، والذين قد يطلبون بالاضافة، اسهما جديدة او سندات جديدة قابلة التحويل.

الحالة الثانية : اجراء التحويل في أي وقت كان

قد يتضمن نظام التحويل ان تحويل السندات يتم في أي وقت كان. وعندئذ يحق لحامل السند ان يطلب تحويل سنده في أي وقت يشاء. ولكنه لا يحق له ان يطلب تحويله بعد انقضاء شهر واحد على تاريخ استحقاق السند، او تاريخ استحقاق اول قسط منه في حال ايفاء قيمة السند تقسيطا (م ٢/٦). ويحق لمجلس الادارة، في حال زيادة رأس مال الشركة، او في حال

الاندماج، ان يعلق ممارسة حق تحويل السندات الى اسهم لمدة لا تتجاوز الثلاثة اشهر (م ٦/٣).

واذا اصدرت الشركة اسهما جديدة يكتتب بها نقدا، او اصدرت سندات جديدة قابلة التحويل الى اسهم، يترتب عليها ان تعرض على حملة السندات الذين يطلبون تحويل سنداتهم الى اسهم، الاكتتاب باسهم جديدة او بسندات جديدة قابلة التحويل الى اسهم. ويجري حساب مبالغ الزيادة الاضافية لرأس المال، او مبلغ الاصدار الاضافي للسندات القابلة التحويل، او عدد الاسهم الجديدة، او عدد السندات القابلة التحويل بطريقة يمكن معها لحملة السندات الذين يختارون التحويل ان يكتتبوا بالاسهم الجديدة القابلة للتحويل بذات الكميات والنسب وبذات الاسعار والشروط باستثناء حق التمتع، كما لو كانوا مساهمين بتاريخ حصول تلك الاصدارات.

اذا كانت السندات قابلة التحويل في أي وقت كان، واذا ترتب لحامل السندات الذي يختار التحويل،عدد منها يتضمن كسرا، تسدد قيمة هذا الكسر نقدا، ويؤخذ، عندئذ، بعين الاعتبار، الفرق بين قيمة السهم الجديد او السند الجديد القابل التحويل وثمن الاكتتاب.

اذا كانت الاسناد مقبولة في البورصة، يحسب هذا الفرق، بالاستناد الى السعر المدون في البورصة قبل طلب التحويل واذا كان الامر خلاف ذلك، فيحسب الفرق وفقا لمندرجات عقد الاصدار، ويؤخذ بعين الاعتبار اما الاسعار المدرجة في نشرة الاسعار اليومية للاسهم غير المقبولة، واما موجودات الشركة الصافية ونتائج اعمالها، وفقا للشروط المحددة في نظام الاصدار المذكور.

اذا اصدرت الشركة سندات قابلة التحويل في أي وقت، وقررت اجراء عمل غير الاعمال الملحوظة في المواد ٨ و ٩ و ١٠ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ [1] يتضمن حقا بالاكتتاب مخصصا بالمساهمين، دون سواهم، يترتب عليها اعلام حملة السندات بالامر بموجب اعلان ينشر في الجريدة الرسمية، وفي صحيفة اقتصادية، وصحيفة يومية محلية، شهرا على الأقل قبل القيام بالعمل المنوي اجراؤه. ويجب ان يتضمن الاعلان : اسم الشركة وشكلها، ومقدار رأس مالها، وعنوان مركزها الرئيسي، ورقم تسجيلها في سجل التجارة، وبيان طبيعة العملية المنوي اجراؤها، ونوع الاسهم المنوي اصدارها، والقيمة الاسمية للسهم، والمقدار الواجب اداؤه عند الاكتتاب، ومقدار الحق بالاكتتاب، وشروط ممارسة هذا الحق، وتاريخ انتهاء المهلة التي يترتب على حملة السندات خلالها ان يقوموا بتحويل سنداتهم في حال رغبتهم في الاشتراك بالعملية المنوي اجراؤها.

- حقوق المساهمين بمناسبة تحويل السندات الى اسهم

اذا قررت الجمعية العمومية غير العادية اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم، فيكون للمساهمين حق الافضلية في الاكتتاب بهذه السندات، ما لم تقرر هذه الجمعية خلاف ذلك، كأن تقرر مثلا ان حق الاكتتاب لا يحفظ للمساهمين الموجودين عند الاكتتاب، او انه لا يحفظ لهم الا جزئيا، او انه لا يكون على نسبة الاسهم المملوكة من قبل. اما اذا لم تقرر ذلك وحفظ

---

[1] - تتعلق هذه المواد، بصورة اساسية بالمحافظة على حقوق اصحاب السندات قابلة التحويل الى اسهم.

للمساهمين حق الافضلية في الاكتتاب، فانه يكون لهم على نسبة الاسهم التي يملكونها وعلى وجه لا يقبل التنقيص.

على انه، وفقا لاحكام الفقرة الثانية من المادة ٣ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦، ان موافقة الجمعية العمومية غير العادية على اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم، مع عدم حصر حق الاكتتاب بالمساهمين، يستتبع حكما تنازل المساهمين عن حق الافضلية بالاكتتاب بالاسهم التي ستصدر نتيجة تحويل السندات [1]، ويستخلص من هذا النص ان المشرع راعى مصالح المكتتبين بالسندات القابلة التحويل الى اسهم، بوضعه حكما يقضي بصورة حتمية بتنازل المساهمين عن حقهم بالاكتتاب بهذه السندات، عندما لا توافق الجمعية العمومية غير العادية على حصر حق الاكتتاب بالمساهمين، بحيث يتعذر، عندئذ، على هؤلاء المساهمين ان يمارسوا او يطالبوا بحقهم بالاكتتاب. وذلك من اجل تشجيع الجمهور على الاكتتاب بالسندات القابلة التحويل الى اسهم، والمحافظة على حقوقهم من المزاحمة التي قد يمارسها المساهمون.

- حقوق حملة السندات القابلة التحويل الى اسهم

لا شك في انه بعد اتمام عملية التحويل تصبح السندات اسهما، ويتمتع اصحابها، كسواهم من المساهمين، بكافة الحقوق التي يتمتع بها

---

[1] - يقابل هذا النص، نص المادة ١٩٥ فقرة ٢ من قانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦، والمعدلة بالقانون رقم ٦٩/١٢ تاريخ ٦ شباط ١٩٦٩، وهي تتضمن حكما مماثلا.

Art. 195/2 : « L'autorisation comporte, au profit des obligataires, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des obligations ».

المساهمون [1]، ومع ذلك فقد رأى المشرع ان يمنحهم حقوقا خاصة تتلاءم مع اوضاعهم ومصالحهم. وتتلخص هذه الحقوق بما يأتي :

- الحق في الحصول على الارباح

من البديهي ان يتمتع حملة السندات القابلة التحويل الى اسهم بحقهم في الحصول على ارباح اذا انتجت الشركة ارباحا حقيقية في سنة معينة، بعدما يتم التحويل وتصبح السندات بعد تحويلها اسهما. غير ان المشرع بغية الدقة والوضوح، حاول تحديد الوقت الذي يبدأ فيه حقهم في الحصول على الارباح، فهل يبدأ منذ تاريخ التحويل، او من تاريخ طلب التحويل، او من السنة التالية للسنة التي حصل فيها التحويل، او من تاريخ معين ؟

تنص المادة ١٣ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ على ما يأتي : « ان الاسهم التي ينالها حملة السندات بنتيجة تحويل سنداتهم تستفيد من انصبة الارباح الموزعة عن السنة المالية التي تم خلالها طلب التحويل [2] ».

---

[1]- راجع الجزء الثامن من موسوعة الشركات، الفصل الثالث، ص ٢١٩ - ٤٠١

[2] - تقابل هذه المادة، الفقرة الثانية من المادة ١٩٦ - ١ من قانون الشركات الفرنسي تاريخ ٢٤ تموز ١٩٦٦، وهي تنص على ما يأتي :

Art. 196-1/2 : « Les actions remises aux obligataires ont droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel la conversion à été demandée».

ان هذه المادة تثير السؤال الآتي :

هل تستفيد السندات المحولة، خلال سنة معينة، من الارباح بصورة كاملة، وعن السنة كلها، ومهما كان الوقت الذي طلب فيه التحويل خلال هذه السنة، او انها تستفيد، بصورة نسبية، ابتداء من تاريخ طلب التحويل ؟

لم يأت النص واضحا لهذه الجهة، بل اتى مطلقا، وقد يذهب البعض الى القول : ان المطلق يجري على اطلاقه، بمعنى ان يكون للسند المحول خلال سنة معينة نصيب في الارباح يعادل نصيب أي سهم آخر، ايا كان الوقت الذي طلب فيه التحويل خلال السنة المذكورة.

كما ان النص قد يفسر بانه وان لم يحدد صراحة تاريخ بدء الحق بالحصول على الارباح فانه يفهم ضمنيا ان النصيب في الارباح يحسب ابتداء من تقديم طلب التحويل، والا يكون السهم الناتج عن التحويل مستفيدا من الارباح بنسبة اعلى مما يستحق له. وهذا الرأي هو الاقرب الى المنطق والعدالة. وذلك لانه اذا سلمنا بان السهم المحول في سنة معينة يستفيد من الارباح الحاصلة خلال هذه السنة، بصورة مطلقة، فما هو الحكم فيما لو منيت الشركة بالخسائر ولم تحقق ارباحا ؟ وهل يتحمل السهم الناتج عن السند المحول في هذه الحالة الخسائر عن السنة كلها ؟

ان هذه النتيجة ليست منطقية، ولذلك نرى ان السهم الناتج عن التحويل في سنة معينة، لا يستفيد الا نسبيا من الارباح عن هذه السنة وابتداء من تقديم طلب التحويل.

وعلى كل حال يبدو ان التفريق بين الحالتين هو نظري اكثر مما هو عملي، وذلك لان السند قبل تحويله يستفيد من الفوائد، وبعد تحويله الى اسهم يستفيد من الارباح .

- حقوق حملة السندات القابلة التحويل الى اسهم في حال زيادة رأس مال الشركة او توزيع اموال احتياطية

راعى المشرع اللبناني حقوق حملة السندات القابلة التحويل الى اسهم بعد موافقة الجمعية العمومية على اصدارها وطيلة مدة وجودها، اذا ارادت الشركة اصدار اسهم يكتتب بثمنها نقدا، أو اصدار سندات جديدة قابلة التحويل الى اسهم، او ضم اموال احتياطية او ارباح او علاوة اصدار الى رأس المال او اجراء أي توزيع لاموال احتياطية، فمنع القيام بهذه الاعمال منذ تاريخ موافقة الجمعية العمومية غير العادية على اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم وطيلة مدة وجود هذه السندات، الا بشرط حفظ حقوق حملة السندات الذين قد يختارون تحويل سنداتهم الى اسهم.

ولهذه الغاية يترتب على الشركة ان تتيح، حسب الحالات، لحملة السندات الذين يختارون تحويل سنداتهم الى اسهم اما الاكتتاب بصورة غير قابلة للتنقيص بالاسهم او بالسندات القابلة التحويل الجديدة، واما الحصول على اسهم جديدة بصورة مجانية، واما الحصول على نقود او اسناد مثل الاسناد الموزعة بذات الكميات والنسب. وبذات الشروط، فيما عدا حق التمتع، كما لو كانوا مساهمين بتاريخ حصول عمليات الاصدار او الضم او التوزيع.

وفي حال اصدار اسهم يكتتب بها نقدا او اصدار سندات جديدة قابلة التحويل، واذا قررت الجمعية العمومية للمساهمين الغاء حق الافضلية

بالاكتتاب، يجب ان توافق على هذا القرار الجمعية العمومية لحملة السـندات القابلة التحويل (م ٨) [1].

واذا قامت الشركة بضم اموال احتياطية او ارباح او علاوات اصـدار الى رأس المال، وكذلك اذا قامت بتوزيع اموال احتياطية، يترتب عليـها ان

---

[1] - تتضمن المادة ١٩٤ - ٥ من قانون الشركات الفرنسـي الصـادر في ٢٤ تمـوز ١٩٦٦ المعـدلة بالقانون رقم ٨٣/١ تاريخ ٣ كانون الثاني ١٩٨٣، حكما مماثلا.

Art. 194 –5 : (L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) A dater du vote de l'assemblée générale extraordinaire de la société appelée à émettre des actions, et tant qu'il existe des bons de souscription en cours de validité, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire réservée aux actionnaires, l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission, et la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des titulaires de bons de souscription qui exerceraient leur droit de souscription.

A cet effet, la société doit, dans des conditions fixées par décret, permettre aux titulaires de bons de souscription qui exercent le droit de souscription lié à ces bons, selon le cas, de souscrire à titre irréductible, des actions ou d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, ou de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été, lors desdites émissions, incorporations ou distributions, des actionnaires .

Dans le cas d'émission de nouvelles obligations avec bons de souscription ou d'obligations convertibles ou échangeables. La société en informe les titulaires ou porteurs de bons de souscription par un avis publié dans des conditions fixées par décret, pour leur permettre, s'ils désirent participer à l'opération, d'exercer leur droit de souscsription dans le délai fixé par ledit avis. Si la période d'exercice du droit de souscription n'est pas encore ouverte, le prix d'exercice à retenir est le premier prix figurant dans le contrat d'émission. Les dispositions du présent alinéa sont applicables à toute autre opération comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires.

Toutefois, lorsque les bons ouvrent droit à la souscription d'actions inscrites à la cote officielle d'une bourse des valeurs ou à la cote du second marché, le contrat d'émission peut prévoir, au lieu des mesures mentionnées aux alinéas précédents, un ajustement des conditions de souscription fixées à l'origine pour tenir compte de l'incidence des émissions, incorporations ou distributions, dans des conditions et selon des modalités de calcul qui seront fixées par décret et sous le contrôle de la commission des opérations de bourse. – V – infra. Decr. N° 67-236 du 23 mars 1967, art. 171 à 174 - 2.

تحول الى حساب احتياطي مجمد الجزء الذي يعود فيما بعد الى حملة السندات من الاموال الاحتياطية او الارباح او علاوات الاصدار بحيث يتاح لمن يختار منهم التحويل ان ينال، حسب الحالة، اما العدد ذاته من الاسهم المجانية، او ذات المبلغ، او ذات الاسناد، كما لو كان مساهما عند اجراء عملية التوزيع.

واذا تمت زيادة رأس المال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للاسهم الموجودة، ترفع قيمة الاسهم المعطاة بنتيجة التحويل بالنسبة ذاتها.

واذا وزعت الشركة اموالا احتياطية على مساهميها بشكل اداء اسهم او سندات قروض تملكها، فيترتب عليها ان تحتفظ بالعدد الكافي من هذه القيم المالية الموزعة، ليتاح لحملة السندات المصدرة من قبلها الذين قد يختارون تحويلها الى اسهم الحصول على حقوقهم.

واذا اجرت الشركة اكثر من عملية من العمليات المبينة اعلاه، فيترتب عليها ان تتقيد، فيما خص كلا منها بالاحكام المذكورة مع مراعاة الحقوق المحتمل ترتبها لحملة السندات، سواء من جراء الاسهم المعطاة بنتيجة التحويل، او من جراء الاسهم المكتتب بها نقدا، او الاسهم المجانية، او السندات القابلة التحويل، التي قد تعود لهم بنتيجة زيادة رأس المال، او السندات القابلة التحويل، في حال خيارهم التحويل.

- حقوق حملة السندات القابلة التحويل الى اسهم في حال انضمام الشركة المصدرة الى شركة اخرى او ادغامها بهذه الشركة

منذ تاريخ اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم، وطيلة مدة وجود مثل هذه السندات، يخضع انضمام الشركة المصدرة الى شركة

اخرى، وكذلك ادغام الشركة المصدرة مع شركة او عدة شـــركات اخــرى، ضمن اطار شركة جديدة، لموافقة مسبقة مـــن الجمعيـــة العموميـــة لحملـــة السندات المعنيين.

ولكنه اذا لم توافق هذه الجمعية على الانضمام او الادغام، وكذلك اذا لم تنعقد لعدم اكتمال النصاب، يمكن تجاوز الامـــر والاســـتغناء عـــن هـــذه الموافقة. وان قرار مجلس الادارة، بتجاوز الامر والاســـتغناء عـــن موافقـــة جمعية حملة السندات يجب ان ينشر حالا في الجريدة الرسمية وفـــي جريـــدة اقتصادية، وجريدة يومية محلية.

الا انه يحق للجمعية العمومية لحملة الســـندات ان تقـــرر بالاكثريـــة النسبية للحاضرين، ايا كان عددهم، تفويض ممثلين عنها للاعـــتراض علـــى العملية المنوي اجراؤها.

ويقدم الاعتراض الى المحكمة الناظرة بالدعاوى التجارية في موقـــع مركز الشركة، خلال شهر من تاريخ آخر معاملة من معاملات النشر المبينـــة اعلاه، وللمحكمة، في هذه الحال، اما رد الاعتراض، وامـــا الـــزام الشـــركة المصدرة بتسديد قيمة السندات، واما الزام الشركة الدامجة بتقديم ضمانـــات، اذا عرضت هذه الاخيرة تقديم ضمانات، واذا رأى القـــاضي ان الضمانـــات كافية.

وفي حال عدم تنفيذ القرار القضـــائي بتســـديد الســـندات، او تقديـــم الضمانات، يبقى الانضمام او الادغام غير ساري المفعول بوجه حامل الســـند المعترض. ولكن تقديم الاعتراض لا يوقـــف سير عملية الانضمام او الادغـــام المنوي اجراؤها م (١٥).

ويحق لحامل السندات القابلة التحويل ان يحولها الى اسهم من الشركة الدامجة او الشركة الجديدة، حسب الحالات، اما خلال فترة او فترات الخيار المعينة في نظام الاصدار، واما في أي وقت كان، وتحدد اسس التحويل عن طريق تصحيح نسبة التبادل المحددة في نظام الاصدار بالنسبة المعتمدة لابدال اسهم الشركة مصدرة السندات لقاء اسهم الشركة الدامجة او الشركة الجديدة، بحيث يتاح لحملة السندات الذين يختارون التحويل ان ينالوا عددا من اسهم الشركة الدامجة او الشركة الجديدة، بنسبة عدد اسهم الشركة مصدرة السندات الذي كان من حقهم ان ينالوه. ويؤخذ، عند الاقتضاء، بعين الاعتبار زيادة رأس المال المحققة من قبل الشركة المصدرة قبل تاريخ انضمامها او ادغامها، وزيادة رأس المال المحققة من الشركة الدامجة او الشركة الجديدة بعد تاريخ الانضمام او الادغام (م ١٦).

وعلى الجمعية العمومية للشركة الدامجة او للشركة الجديدة، ان تقرر الموافقة على عملية الضم او الاندماج، وعلى التنازل عن حق الافضلية بالاكتتاب للمساهمين، وذلك بناء على تقرير الخبير المعين لتخمين المقدمات، وتقرير مجلس الادارة، وتقرير مفوضي المراقبة الخاص (م ١٧).

وتحل الشركة الدامجة او الشركة الجديدة محل الشركة مصدرة السندات في جميع التزامات هذه الاخيرة، سواء فيما يتعلق بمهل التحويل او بالعمليات الممنوعة، او بالتدابير اللازمة لصيانة حقوق حملة السندات (م١٨).

- **تأثير تخفيض رأس المال على حقوق حملة السندات**

حظر المشرع في المادة ١/٧ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦ على الشركة، ابتداء من تاريخ موافقة الجمعية العمومية غير العادية على اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم، وطيلة مدة وجود مثل هذه السندات، ان تجري أي استهلاك لرأس مالها او أي تعديل لكيفية توزيع الارباح.

ولكن الشركة قد تمنى بالخسائر بالرغم من ارادة القيمين عليها، وعندئذ تكون مضطرة، في الحالات التي يحددها القانون، ومنها خسارة ثلاثة ارباع رأس مالها ان تلجأ الى تخفيض رأس المال، وبالتالي فان الحظر الارادي الذي الزم المشرع الشركة به لا يتحقق في هذه الحالة، فما هو الحكم في هذه الحالة، وهل تخفض حقوق حملة السندات ؟

عالجت هذه المسألة الفقرة الثانية من المادة ٧ من المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ المشار اليه، عندما نصت على انه في حال تخفيض رأس المال بسبب الخسائر، عن طريق تخفيض عدد الاسهم او القيمة الاسمية، تخفض حقوق حملة السندات اذا اختاروا تحويلها الى اسهم بالنسبة ذاتها، كما لو كانوا هؤلاء مساهمين بتاريخ اصدار السندات، وذلك دون حاجة الى قرار من جمعية حملة السندات.

- **زيادة رأس المال الناجمة عن تحويل السندات الى اسهم**

يترتب على تحويل السندات الى اسهم زيادة رأس مال الشركة المصدرة. ولكن زيادة رأس المال الناجمة عن تحويل السندات الى اسهم لا تستوجب اجراء المعاملات المفروضة قانونا عند زيادة رأس مال الشركات

المساهمة، بل تصبح الزيادة محققة بصـــورة نهائيـــة بمجـــرد تقديـــم طلـــب التحويـــل مصحوبا بوثيقة الاكتتاب.

ومع ذلك فان زيادة رأس المال تســتلزم القيـــام بمعـــاملات النشـــر الواجبة، كما تستلزم اجراء بعض التعديلات علــــى نظـــام الشـــركة وعـــدد اسهمها. ولذلك اوجبت الفقرة الثانية من المادة ١٤ من المرسوم الاشـــتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦، على مجلس الادارة، خلال مهلة شـــهر مـــن تاريخ اقفال حسابات كل سنة مالية ان يتحقق من عـــدد الاســـهم المصـــدرة بنتيجة تحويل سندات خلال السنة المنصرمة، ومن القيمـــة الاســـمية لـــهذه الاسهم، وان يجري التعديلات اللازمة على احكام النظـــام المتعلقـــة بمقـــدار رأس مال الشركة، وعدد الاسهم التي تمثـــل رأس المـــال هـــذا، وان يقـــوم بتسجيل تعديل النظام لدى الكاتب العدل، ومعاملات النشر والايداع اللازمـــة في سجل التجارة، وكذلك بتدابير واجراءات النشر المفروضة قانونا.

٨ ـ السندات القابلة الابدال بالاسهم

(Obligations échangeables contre les actions)

نظم قانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تمـــوز ١٩٦٦، فـــي المواد ٢٠٠ الى ٢٠٨ منه، احكام هذا النوع من السندات، ثم احدث المشـــرع الفرنسي تعديلات على بعض هذه المواد بموجـــب القـــانونين رقـــم ٦٩/١٢ تاريخ ٦ كانون الثاني ١٩٦٩، ورقم ٨٣/١ تاريخ ٣ كانون الثاني ١٩٨٣.

وهذا النوع من السندات يختلف عن السندات القابلة التحويل الى اسهم من عدة نواح اهمها انه في السندات القابلة التحويل الى اسهم، لا يفتح بـــاب الخيار امام حامل السند لتحويله الى اسهم الا بعد مدة طويلـــة تـــتراوح بيـــن عامين وثلاثة اعوام من اصدار السند، ويكون للحامل ان يمارس خياره فـــي

التحويل خلال مدة قصيرة. اما السندات القابلة الابدال بالاسهم فلحاملها حق ابدالها في أي وقت يراه، ومنذ اصدارها حتى تاريخ الوفاء بقيمتها. وتسهيلا لعملية الابدال تصدر الشركة، في وقت اصدار السندات نفسه، عددا مساويا من الاسهم تكتتب فيها مؤسسات مالية (établissement de crédit) تسمى بالغير المكتتب (Tiers souscripteur)، وتلتزم تعاقديا بان تقوم بعملية الابدال عندما يقرر حامل السند القيام بها، وهي تعمل لقاء عمولة.

لم يقتبس المشرع اللبناني احكام هذا النوع من السندات عن المشرع الفرنسي كما فعل بالنسبة الى السندات القابلة التحويل الى اسهم. ولكنه تعزيزا للبحث نرى لزاما علينا ان تشير الى احكام التشريع الفرنسي المتعلقة بالسندات القابلة الابدال بالاسهم.

وبمقتضى المادة ٢٠٠ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ المعدلة بالقانون رقم ٨٣/١ تاريخ ٣ كانون الثاني ١٩٨٣، يحق للشركات المغفلة التي تكون اسهمها مسجلة بالسعر الرسمي او بسعر السوق الموازي في البورصة، ان تصدر سندات يمكن ابدالها باسهم، ضمن الشروط المحددة في المواد ٢٠١ - ٢٠٨ من هذا القانون. وتكون هذه السندات خاضعة للاحكام العامة المتعلقة بسندات الدين [1] .

يجب ان توافق الجمعية العمومية غير العادية للمساهمين على اصدار سندات قابلة الابدال بالاسهم، وذلك بناء على تقرير مجلس الادارة او المديرين، بحسب الاحوال، وعلى تقرير خاص من مفوضي المراقبة.

---

[1] **Art. 200 :** Les sociétés dont les actions sont inscrites à la côte officielle (L. n° – 83-1 du 3 janv. 1983) «ou à la côte du second marché » d'une bourse de valeurs peuvent émettre des obligations échangeables contre des actions dans les conditions déterminées par les articles 201 à 208. Les dispositions de la section III du chapitre V sont applicables à ces obligations.

قد تكون الاسهم المنوي ابدال السندات بـــها صـــادرة مســبقا وقيــد التداول، او منشأة بمناسبة زيادة رأس مال الشركة. وفي هذه الحالة الاخـــيرة يجري تسجيل اسهم الزيادة اما في مصرف او عدة مصــــارف، او بواسـطة شخص او عدة اشخاص موكلين من قبل هذه المصارف.

وتتضمن موافقة الجمعية العمومية على اصـــــدار السـندات القابلــة للابدال بالاسهم، تنازل المساهمين عن حقهم في الاكتتاب باسهم زيـــادة رأس المال، الا اذا قررت الجمعية العمومية غير العادية خلاف ذلك [١].

ويتم الابدال بناء على اتفاق يعقد بين الشركة، مـــن جهـــة، وحملـــة السندات من جهة اخرى، على ان يحظى هذا الاتفـــاق بتصديـق الجمعيـة العمومية غير العادية للمساهمين، التي تصدق عليه بناء على تقرير مجلـــس الادارة، وتقرير خاص من مفوضي المراقبة [٢].

---

[١] - Art. 201 : (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise l'émission d'obligations qui pourront être échangées contre des actions déjà émises et déténues par des tiers ou contre des actions créées lors d'une augmentation simultanée du capital social. Dans ce dernier cas les actions sont souscrites soit par une ou plusieurs banques (établissements de crédit), soit par une ou plusieurs personnes . ayant obtenu la caution de banques (établissements de crédits) ».

Cette autorisation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préferentiel de souscription à l'augmentation du capital.

A moins qu'ils n'y renoncent dans les conditions prévus à l'article 186, les actionnaires ont un droit préférentiel de souscription aux obligations échangeables qui seront émises. Ce droit est régi par les articles 183 à 188 – V infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 155-3.

[٢] - Art. 202 : L'assemblée générale extraordianire doit approuver, sur les mêmes rapports que ceux visés au premier alinéa de l'article précédent, la convention conclue entre la société et les personnes qui s'obligent à assurer l'échange des obligations après avoir souscrit le nombre correspondant d'actions. Le rapport spécial des commissaires aux comptes fait notamment état de la rénumération prévue en faveur de ces personnes.

ويشترط الا ينقص عند الاصدار ثمن السندات القابلة للابدال باسهم عن القيمة الاسهم للاسهم التي سيحصل عليها حملة السندات الذين يختارون ابدالها باسهم . ولا يتم الابدال الا بارادة حملة السندات وبالشروط المحددة في نظام اصدارها، وفي الاتفاق المشار اليه اعلاه. ويمكن ان يحصل الابدال في أي وقت كان، وحتى انتهاء مهلة الثلاثة اشهر اللاحقة لتاريخ الايفاء [1].

ان الاشخاص الذين يلتزمون، بموجب الاتفاق، بابدال سنداتهم باسهم، يحق لهم، ابتداء من تاريخ اصدار هذه السندات، وحتى انتهاء مدة الخيار، بالتسجيل في كل الحقوق العائدة للاسهم وعلى وجه لا يقبل التنقيص. وهم يلتزمون بايفاء قيمة السندات والحقوق الاضافية المرتبطة بها، والفائدة المترتبة على هذه المبالغ اذا نص الاتفاق على ذلك. واذا امتنعوا عن الايفاء يحق لهم ان يقبضوا قيمة سنداتهم التي تقدر بتاريخ التبادل [2].

---

[1] - Art. 203 : Le prix d'émission des obligations échangeables ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'échange.

L'échange ne peut avoir lieu qu'au gré des obligataires. Il est effectué dans les conditions et selon les bases fixées par le contrat d'émission et par la convention visée à l'article précédent. Il peut être demandé à tout moment et jusqu'à l'expiration du délai de trois mois qui suit la date à laquelle l'obligation est remboursable.

[2] - Art. 204 : (L, n° 69-12 du 6 janv. 1969) « Les personnes qui se sont obligées à assurer l'échange doivent, à compter de l'émission des obligations et jusqu'à l'expiration du délai d'option, exercer tous les droits de souscription à titre irréductible et tous les droits d'attribution attachés aux actions souscrites. » Les titres nouveaux ainsi obtenus doivent être offerts, en cas d'échange, aux obligataires, à charge pour ceux-ci de rembourser le montant des sommes versées pour souscrire et libérer lesdits titres ou pour acheter les droits supplémentaires nécessaires à l'effet de compléter le nombre des droits attachés aux actions anciennes, ainsi que l'intérêt de ces sommes si la convention visée à l'article 202 le stipule. En cas de rompus, l'obligataire a droit au versement en espèces de la valeur desdits rompus appréciée à la date de l'échange.

تظل الاسهم المخصصة لعملية التبادل، وحتى تتم هذه العملية، اسمية وغير قابلة للتداول ولا للحجز. ولكنها تعتبر ضامنة لعملية التبادل، بالنسبة الى الاشخاص الذين يلتزمون بهذه العملية [1] .

يمتنع على الشركة، منذ تاريخ موافقة الجمعية العمومية غير العادية على اصدار سندات قابلة للابدال باسهم، وحتى انتهاء عملية التبادل، استهلاك رأس مالها او تخفيضه او تغيير شروط توزيع الارباح.ولكنه يحق لها انشاء اسهم افضلية تعطي حامليها افضلية في توزيع الارباح، بدون افضلية في حق التصويت. واذا وزعت الشركة ، في المدة نفسها،اموالا احتياطية على حملة السندات، فيجب ان تظل هذه السندات اسمية وغير قابلة للتداول او للحجز.

في حال اتمام عملية التبادل تعطى لحملة السندات اسهم تتناسب مع عدد سنداتهم وقيمتها، والا يحق لحملة السندات ان يستردوا قيمتها المقدرة بتاريخ التبادل نقدا، وتظل الارباح والفوائد المستحقة بين تاريخ توزيعها وتاريخ التبادل من حق الاشخاص الملزمين بتأمين عملية التبادل. واذا اجرت الشركة توزيعات نقدية لاموال احتياطية خلال المدة الملحوظة في الفقرة الاولى من المادة ٢٠٦ من قانون الشركات الفرنسي، يحق لحملة السندات،

---

[1] Art. 205 : (L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) « Les actions nécessaires pour assurer l'échange des obligations sont , jusqu'à réalisation de cette opération, nominatives, inaliénables et insaisissables. Leur transmission ne peut être effectuée que sur justification de l'échange. » - V. infra. ss. Art. 449, la note.

En outre, elles garantissent, à titre de gage, à l'égard des obligataires, l'exécution des engagements des personnes qui ne sont obligées à assurer l'échange.

Les dispositions des deux alinéas qui précèdent sont applicables aux actions nouvelles obtenues par application de l'article 204.

ابتداء من تاريخ ابدال سنداتهم، بمبالغ مساوية للمبالغ المتوجبة لهم فيما لو كانوا مساهمين عند التوزيع [1].

في المدة الواقعة بين تاريخ اصدار سندات قابلة الابدال باسهم، والتاريخ الذي يتم فيه التبادل او الايفاء، يخضع انضمام الشركة المصدرة الى شركة اخرى، وكذلك ادغام الشركة المصدرة مع شركة او عدة شركات اخرى، ضمن اطار شركة جديدة، لموافقة مسبقة من الجمعية العمومية غير العادية لحملة السندات المعنيين. وفي هذه الحالة، أي في حالة الانضمام او الاندماج، تكون السندات قابلة للابدال باسهم الشركة الدامجة او الجديدة. وذلك ضمن المهلة الملحوظة في المادة ٢٠٣، فقرة ٢ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦. اما قواعد التبادل فتحدد بتقرير التبادل المثبت بعقد الاصدار، وبتقرير الضم او الاندماج .

---

[1] – **Art. 206 :** (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « A dater du vote de l'assemblée prévu à l'article 201, aliné 1er, il est interdit à la société, jusqu'à ce que toutes les obligations émises soient échangées ou remboursables, d'amortir son capital ou de le réduire par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéfices. » (L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) « Toutefois, la société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote ».

En cas de distribution de réserves en titres, par la société, au cours de la même période, les titres attribués du chef des actions nécessaires à l'échange sont soumis aux dispositions de l'article 205, alinéas 1er et 2.

Les titres doivent être remis aux obligataires, en cas d'échange, à concurrence du nombre de titres correspondant aux actions auxquelles ils ont droit. Les rompus éventuels font l'objet d'un versement en espèces calculé d'après la valeur des titres à la date de l'échange. Les dividendes et intérêts échus entre la date de la distribution et la date de l'échange restent acquis aux personnes qui ne sont obligées à assurer l'échange.

(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « En cas de distribution de réserves en espèces, par la société, au cours de la période prévue à l'alinéa premier ci-dessus, les obligataires ont droit, lors de l'échange de leurs titres, à une somme égale à celle qu'ils auraient perçue s'ils avaient été actionnaires au moment de la distribution ».

وتحل الشركة الدامجة او الشركة الجديدة محل الشركة المصدرة في تطبيق الاحكام المتعلقة بالابدال، والمنصوص عليها في المادة ٢٠٦ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦، وفي الاتفاق المنصوص عليه في المادة ٢٠٢ من هذا القانون [١].

وقرر المشرع الفرنسي في المادة ٢٠٨ من قانون الشركات لسنة ١٩٦٦، ان القرارات المخالفة للاحكام المنصوص عليها في المواد : ٢٠١ و ٢٠٢ و ٢٠٣ و ٢٠٦ و ٢٠٧، تعتبر كأنها لم تكن [٢].

٩ - سندات الدين في قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢

تنص المادة ١٢ من هذا القانون على ما يأتي : « يكون اصدار السندات وصكوك التمويل والاوراق المالية الاخرى، سواء كانت اسمية او لحاملها، بموافقة الجمعية العامة للشركة، ووفقا للقواعد والاجراءات التي

---

١ - **Art. 207** : Entre l'émission des obligations échangeables contre les actions et la date à laquelle toutes les obligations auront été échangées ou remboursées, l'absorption de la société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle est subordonnée à l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des obligations intéressés.

Les obligations échangeables contre des actions peuvent, dans ce cas, être échangées dans le délai prévu à l'article 203, alinéa 2, contre des actions de la société absorbante ou nouvelle reçues par les personnes qui se sont obligées à assurer l'échange. Les bases d'échange sont déterminées en corrigeant le rapport d'échange fixé par le contrat d'émission, par le rapport d'échange des actions de la société émettrice contre des actions de la société absorbante ou nouvelle.

La société absorbante ou nouvelle est substituée à la société émettrice pour l'application des dispositions de l'article 206 et de la couvention visée à l'article 202.

٢ - **Art. 208** : Sont nulles, les décisions prises en violation des dispositions des articles 201, 202, 203, 206 et 207.

تبينها اللائحة التنفيذية، ويجب ان تتضمن موافقة الجمعية العامة، العائد الـذي يغله السند او الصـك او الورقـة واسـاس حسـابه، دون التقيـد بـالحدود المنصوص عليها في أي قانون آخر. ويجب الحصول على ترخيـص مـن هيئة سوق المال في حالة طرح السندات وصكوك التمويل والاوراق الماليـة الاخرى في اكتتاب عام.

وعملا بالمادة ١٣ من القانون المذكور يجـوز لاصحـاب السـندات وصكوك التمويل والاوراق المالية الاخـرى ذات الاصـدار الواحـد فـي الشركـة، تكوين جماعة يكون غرضها حماية المصالح المشتركة لاعضائها، ويكون لها ممثل قانوني بين اعضائها، يتم اختياره وعزلـه وفقـا للشـروط والاوضاع المبينة في اللائحة التنفيذية، ويشترط الا تكون لـه ايـة علاقـة مباشرة او غير مباشرة بالشركة، والا تكون لـه مصلحـة متعارضـة مـع مصلحة اعضاء الجماعة.

ويباشر ممثل الجماعة ما تقتضيه حماية المصـالح المشـتركة لـها سـواء في مواجهة الشركة او الغير، او امام القضاء، وذلك في حـدود مـا تتخذه الجماعة من قرارات في اجتماع صحيح.

ويتعين اخطار الهيئة بتشكيل هذه الجماعة واسم ممثلها وصور مـن قراراتها.

وتحدد اللائحة التنفيذية اوضاع واجراءات دعوة الجماعة للانعقـاد، ومن له حق الحضور، وكيفية الانعقاد ومكانه والتصويت وعلاقـة الجماعـة بالشركة والهيئة.

وبالفعل فقد حددت اللائحة التنفيذية ذلك في المواد ٣٤ - ٣٩ منها. حيث تنص المادة ٣٤ على ما يأتي : « يجوز لشركات المساهمة، وشركات التوصية بالاسهم، اصدار سندات او صكوك تمويل متنوعة لمواجهة الاحتياجات التمويلية للشركة، او لتمويل نشاط او عملية بذاتها، بشرط اداء رأس المال المصدر بالكامل، وعلى الا تزيد قيمتها عن صافي اصول الشركة، حسبما يحدده مراقب الحسابات، وفقا لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة. واستثناء من ذلك يجوز بقرار من مجلس ادارة الهيئة، الترخيص للشركات المشار اليها، باصدار سندات او صكوك تمويل بقيمة تجاوز صافي اصولها، وذلك في الحدود التي يصدر بها القرار.

وتحدد المادة ٣٥ السلطة الصالحة لاصدار السندات، وغلة هذه السندات ومقدارها وضماناتها، ومدة اصدارها، بالنص على انه يكون اصدار السندات او صكوك التمويل بقرار الجمعية العامة غير العادية، بناء على اقتراح مجلس ادارة الشركة، او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، يرفق به تقرير من مراقب الحسابات، ويتضمن القرار الشروط التي تصدر بها هذه الاوراق، وبيان ما اذا كان يجوز تحويلها الى اسهم، وقواعد واوضاع ذلك، ويتضمن قرار الجمعية العامة العائد الذي يغله السند او الصك، واساس حسابه، دون التقيد بالحدود المنصوص عليها في أي قانون.

ويجوز للجمعية العامة، ان تضمن قرارها باصدار السندات او الصكوك، قيمتها الاجمالية، ومالها من ضمانات وتأمينات، مع تفويض مجلس ادارة الشركة في تحديد الشروط الاخرى المتعلقة بها. ويجب اصدار تلك الاوراق خلال مدة اقصاها نهاية السنة المالية التالية لقرار الجمعية العامة.

/

وتجيز المادة ٣٦، اذا لم تتم تغطية جميع السندات وصكوك التمويل المطروحة للاكتتاب، خلال المدة المقررة، لمجلس ادارة الشركة او الشريك او الشركاء المديرين، بحسب الاحوال، ان يقرر الاكتفاء بما تمت تغطيته مع اخطار الهيئة بذلك خلال اسبوع من قرار المجلس.

وتحدد المادة ٣٦ شكل السندات، بقولها : تصدر السندات او صكوك التمويل في شكل شهادات اسمية او لحاملها قابلة للتداول، وتخول الصكوك او السندات من ذات الاصدار حقوقا متساوية لحامليها في مواجهة الشركة. ويوقع على السندات والصكوك عضوان من اعضاء مجلس ادارة الشركة يعينهما المجلس او من الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال. ويكون لها كوبونات ذات ارقام مسلسلة مشتملة على رقم السند او الصك.

وتنص المادة ٣٨ على ان تستخرج السندات وصكوك التمويل من دفاتر ذات قسائم تعطى ارقاما مسلسلة، ويوقع عليها عضوان من اعضاء مجلس ادارة الشركة يحددهما المجلس او من الشريك او الشركاء المديرين، بحسب الاحوال، وتختم بخاتم بارز للشركة. ويكون لكل ورقة كعب يحتفظ به في الدفاتر، ويتضمن بصفة خاصة، البيانات الآتية :

- رقم وتاريخ الاصدار
- نوع الورقة المالية وخصائصها
- قيمة الورقة المالية ومدتها
- اسم صاحب الورقة وجنسيته وعنوانه بالنسبة الى الاوراق الاسمية.

وتنص المادة ٣٩ على انه تسري على السندات وصكوك التمويل القواعد والاحكام المقررة للاسهم الواردة بالقانون واللائحة، فيما لم يرد في شأنه نص خاص في هذا الفرع.

١٠ - سندات الخزينة في التشريع اللبناني

ان سندات الخزينة (Bons de trésor) هي نوع من سندات الدين تصدرها وزارة المالية لتسد بها حاجة الخزينة الى المال. وهي تعطي حملتها فوائد معينة.

تصدر هذه السندات بقانون يجيز اصدارها، وبالفعل فقد اجيز في لبنان للحكومة في قوانين الموازنة المتعاقبة، وضمن حدود العجز الفعلي المحقق في تنفيذ الموازنة ومجموع الاعتمادات المدونة، والاعتمادات الاضافية، اصدار سندات خزينة بالعملة اللبنانية وبالعملة الاجنبية، ولآجال طويلة ومتوسطة، وذلك بقرارات تصدر عن وزير المالية.

ويفتح للقروض حسابات خزينة خاصة تقيد لها القيمة المقبوضة من اصل هذه القروض، وتقيد عليها القيم التي تدفع تسديدا للاقساط والسندات المستحقة.

ويحدد القانون كيفية تسديد القروض اذ يجيز للحكومة، بمراسيم تتخذ في مجلس الوزراء، بناء على اقتراح وزير المالية، ان تفتح عند الاقتضاء، سنويا، اعتمادات اضافية في الموازنة العامة والموازنات الملحقة، لاجل

تسديد اقساط القروض التي تستحق من اصل وفوائد ونفقات متممة، وتحـــدد مصادر تغطيتها [1].

ويحدد وزير المالية فئة سندات الخزينة، كأن تكـــون مثـــلا لثـلاث سنوات، او لسنتين، او لسنة واحدة او لستة اشهر او لثلاثة اشهر. كما يحـــدد كيفية تحديد نسبة الفائدة، كأن تكون بالمناقصة مثلا، وكيفية دفعها، كأن تدفـع سلفا. كما يحدد قيمة كل سند، كأن تكون مثلا عشـــرة الآف لـيرة لبنانيــة، ويوكـــل الى مصرف لبنان اجراء عمليات بيع السندات، استنادا الى طلبـــات تقدم اليه في تواريخ محددة، فيقوم بتنفيذ عملية الاصدار لصالح الخزينة فـــي يوم محدد على ان يتسلم الطلبات في يوم معين يسبق تاريخ الاصدار، وقبـــل ساعة معينة من هذا اليوم.

ويحدد قرار وزير المالية الاجراءات التي يتخذهـــا مصـــرف لبنـــان بشأن تسلم الطلبات، وتسليم مديرية الخزينة والدين العـــام بالفـــاكس جـــدولا مفصلا بمبالغ الاكتتابات ومعدلات الفوائد التي على اساسها تعهد المكتتبـــون بالاكتتاب. كما يحدد الاجراءات التي تتخذها وزارة المالية في تعاملـــها مـــع مصرف لبنان، كأن تبادر فورا وعبر الفاكس بتزويد المصـــرف المركـــزي بقرارها بشأن مبالغ الاكتتابات المقبولة ومعدلات الفوائد.

ويحدد قرار وزير المالية المؤسسات التي يمكنـــها شـــراء ســـندات الخزينة. ومن بين هذه المؤسسات المصارف العاملة في لبنان، حيث يمكنـــها شراء سندات خزينة لحسابها او لحساب الغير. علـــى انـــه لا يجـــوز لـــهذه

---

[1] - راجع القانون رقم ٤٩٧، قانون الموازنة العامة والموازنـــات الملحقـــة للعـــام ٢٠٠٣، والقانون رقم ٥٨٣ قانون الموازنة العامة والموازنات الملحقة لعام ٢٠٠٤

المصارف ان تستعمل أي جزء من احتياطها الالزامي للاكتتاب بهذه السندات، او ان تودع شهادات الاكتتاب بها في جملة الاحتياطي المذكور.

كما يجيز قرار وزير المالية الاكتتاب بالسندات لسائر المؤسسات العامة التي تجيز لها قوانينها الاكتتاب بسندات الخزينة، ولا سيما مؤسسة ضمان الودائع، والصندوق الوطني للضمان الاجتماعي. اما فيما خص المؤسسات التي لا يجيز قانون النقد والتسليف ان يكون لها حسابات لدى مصرف لبنان، فان عليها ان ترفق بطلبها شكا مصرفيا بقيمة كامل مبلغ اكتتابها، ويكون الشك مسحوبا على مصرف لبنان، ومظهرا لامره. فاذا كانت قيمة الاكتتاب المقبول نهائيا اقل من مبلغ الشك، اعيد الفرق بموجب شك او تحويل مصرفي، حسب رغبة المؤسسة المعنية. وتتبع الطريقة نفسها لتسديد قيمة السندات عند استحقاقها.

وعلى المصارف والمؤسسات الراغبة في الاكتتاب بسندات الخزينة، ان تذكر في طلباتها بالاحرف الكاملة، عدد السندات، والمبلغ الذي ترغب الاكتتاب به، من كل فئة، وان تقدم طلبات المناقصة الى مصرف لبنان، في المهل والتواريخ المحددة في طلباتها تحت طائلة رفض أي طلب يرد بعد الموعد المحدد.

ويتوجب على المصارف التمييز بين السندات المكتتب بها لصالح المصرف، وتلك المكتتب بها لصالح زبائنه.

ولا يعتد باي موافقة على الاكتتاب ما لم يتم الحصول على الموافقة الخطية من وزارة المالية.

ويحدد قرار وزير المالية تاريخ قيد قيمة الاكتتاب المقبول نهائيا، بحسب الفئة، على حسابات المصارف والمؤسسات المشتركة في الاكتتاب لدى مصرف لبنان. ويجب على المعنيين اتخاذ الاحتياطيات اللازمة لتكوين ارصدة حسابات كافية لتغطية قيمة اكتتاباتهم قبل ساعة معينة من يوم معين في قرار وزير المالية.

ويحتفظ وزير المالية بحق قبول الاكتتابات الاجمالية الحاصلة، او بتخفيضها ضمن الحدود التي يراها مناسبة، وبعد موافقته على افضل العروض في ما خص نسب الفوائد.

ويبلغ مصرف لبنان جميع المشتركين في الاكتتاب، عن قيمة اكتتابهم المقبول نهائيا، ويسجلها بالتاريخ ذاته في حساباته، ويرسل نسخة من هذا التبليغ الى وزارة المالية، مديرية المالية العامة - مديرية الخزينة والدين العام.

ويكلف مصرف لبنان بتأمين بيع هذه السندات، وتسديد اثمانها بتاريخ الاستحقاق .

ويمكن تحويل أي من سندات الخزينة بناء لطلب صاحبه، وبواسطة مصرف لبنان وحده، الذي يتسلم الطلب، او يصدر بديلا عن السند المطلوب تحويله، او شهادة باسم مالكه الجديد، كما يمكن ان تكون الشهادة الواحدة بكمية غير محددة من السندات.

تجدر الاشارة اخيرا الى ان الاشتراك في سندات الخزينة لا يقتصر على المؤسسات العامة والخاصة، بل هو متاح لجميع الافراد، على ان يتم دفع ثمنها فورا.

ساهم حاكم مصرف لبنان، ويساهم باستمرار، عن طريق اصدار قرارات وتعاميم، كلما اقتضى الامر ذلك، من اجل المحافظة على التوازن المالي، وثبات سعر صرف الليرة اللبنانية، بمناسبة شراء المصارف والمؤسسات المالية لسندات الخزينة. فبتاريخ ١٩٩٨/١١/٥، اصدر قرارا برقم ٧١٤٨ حظر بمقتضاه على المصارف والمؤسسات المالية، ان تشتري، بصورة مباشرة او غير مباشرة، من مصرف لبنان، عملات اجنبية لتمويل عمليات عائدة لشراء سندات خزينة بالعملة اللبنانية في السوق الثانوية من مصارف ومؤسسات مالية غير مقيمة. وذلك تحت طائلة الاحالة على الهيئة المصرفية العليا لاتخاذ العقوبات الادارية المناسبة بحقها، وفقا لاحكام المادتين ٢٠٨ و ٢٠٩ من قانون النقد والتسليف.

كما اصدر حاكم مصرف لبنان، بتاريخ ١٩٩٨/١١/٥، القرار رقم ٧١٤٩ حدد بمقتضاه نظاما خاصا لمسك حسابات سندات الخزينة.

الفصل الثاني

اصدار سندات الدين والتزامات اصحابها وحقوقهم

يفرض القانون شروطا معينة لصحة اصدار سندات الدين، تهدف، بوجه عام، الى حماية المدخرين، سواء كانوا من المساهمين او دائني الشركة او حملة السندات انفسهم. وهذه الشروط هي : تحديد السلطة الصالحة لاصدار السندات، وحجم هذا الاصدار بالنسبة الى رأس المال، وتقييد الاصدار بوفاء رأس المال المكتتب به.

كما يفرض القانون اجراءات تتعلق بالتمهيد للاكتتاب بسندات الدين، والبيان السابق للاكتتاب، والوثائق الخاصة به، وطرح السندات للاكتتاب العام، وتسجيل الاصدار.

ان الالتزامات المترتبة على اصحاب السندات تلخص بوفاء قيمة السندات المكتتب بها. اما حقوقهم فهي : الحق في الفوائد، وفي الارباح، وفي استرداد قيمة السند.

اولا - اصدار سندات الدين

أ - شروط الاصدار

الشرط الاول - السلطة الصالحة لاصدار سندات الدين

تنص المادة ١٢٥ من قانون التجارة اللبناني علـــى انـــه وان كـــان قانـــون الشركة ينص على اصدار السندات، فلا يجـــوز اصدارهـــا الا بعـــد موافقة الجمعية العمومية [١] ».

ويتضح من هذا النص انه يجب ان يتـــم اصـــدار ســـندات الديـــن، بمقتضى قرار من الجمعية العمومية للشركة، او على الاقل موافقتـــها علـــى الاصدار. وهذا ما اشارت اليه صراحة المادة ٢٨٦ مـــن قـــانون الشـــركات الفرنسي (Décider ou autoriser) .

والجمعية المختصة لاصدار السندات، هي مبدئيا، الجمعية العموميـــة العادية، لان هذا الاصدار ليس من شأنه تعديل نظام الشـــركة، ليدخـــل فـــي سلطات الجمعية العمومية غير العادية. غير انه قد يحصـــر نظـــام الشـــركة سلطة الاصدار بالجمعية العمومية غير العادية، فعندئذ تكون سلطة الاصـــدار من اختصاص جمعية عمومية غير عادية. وكذلك الامر فيما لو منـــع نظـــام

---

[١] - تقابل هذه المادة، المواد : ٤٩ من القانون المصري رقـــم ١٥٩ لســـنة ١٩٨١، والمـــادة ١٦١/ج من قانون التجارة السوري، والمادة ١٧٧ من قانون الشركات الامـــاراتي، والمـــادة ٣/١١٧ من نظام الشركات السعودي، والمادة ٢٨٦ من قانون الشركات الفرنســـي، وهـــي تنص على ما يأتي :

« L'assemblée générale des actionnaires a seule qualité pour décider ou autoriser l'émission des obligations ».

الشركة اصدار السندات، فعندئذ، لا يتم هـــذا الاصــدار الا بتعديــل نظــام الشركة، ويجري ذلك بقرار من الجمعية العمومية غير العادية.

اذا حصل اصدار السندات بــدون قــرار مــن الجمعيــة العموميــة المختصة، يكون باطلا، ويحق للمكتتبين التمســك بــالبطلان فــي مواجهــة الشركة، واسترداد المبالغ التي دفعوها. وهذا ما تؤكـــده المــادة ١٢٨ مــن قانــون التجارة اللبناني، التي تنص على انه « يجوز للذين اكتتبــوا لشــراء السندات ان يلغوا اكتتاباتهم اذا لم تراع المعاملات المتقدم ذكرها ».

الا انه لا يحق للشركة التمسك بالبطلان في مواجهـــة المكتتبيــن اذا كانوا حسني النية، أي غير عالمين بالعيب المذكور [1]، اما اذا كانوا ســـيئي النية فتستطيع الشركة التمسك بالبطلان شرط ان ترد المبالغ التــي اســتوفتها في حال الحكم بالبطلان على اساس قاعدة الاثراء بلا سبب [2]، وعلـــى كــل حال فان سبب البطلان يزول في حال صدور موافقة لاحقة علـــى اصــدار السندات من قبل الجمعية العمومية. وهذا ما ذهـــب اليـــه اجتــهاد محكمــة الاستئناف المختلطة، التي اعتبرت ان بطلان احد التدابير المتخذة من مجلــس

---

١ - Houpin et Bosvieux, n° 583, req. 4 juin 1878, D.P. 79.1.132; 7 août 1906, S. 1907.1.88; Lacour, note D.P. 1913.1.529; Encyclo. D., Obligations, n° 35; Emile Tyan, 1, n° 690;.

فابيا وصفا في شرح قانون التجارة، م ١٢٤ و ١٢٥؛ ادوار عيــد ، م.س.، رقــــم ٣٠١، ص ٣٩٣.

٢ - Encyclo. D., n° 35 : « En tout cas, lorsque la société aura profité de l'émission, elle sera tenue dans la mesure de son enrichissement ».

الادارة، بسبب تجاوز هذا المجلس حدود صلاحيته، يمكن تلافيـه بمصادقـة الجمعية العمومية [1].

هل يجوز للجمعية العمومية ان تتنازل عن اختصاصـها هـذا الـى مجلس الادارة ؟ وهل يجوز لنظام الشركة نفسه ان يفـوض مجلـس الادارة بهذه الصلاحية ؟

يبدو من نص المادة ١٢٥ من قانون التجارة اللبناني، انـه لا يجـوز اعطاء مجلس الادارة مثل هذا الاختصاص لا بتفويض من الجمعية العمومية، ولا بشرط يدرج في نظام الشركة.

ولكنه، وفقا للقواعد العامـة، يجـوز ان يتضمـن قـرار الجمعيـة العموميـة مبدأ اصـدار سـندات الديـن، والقيمـة الاجماليـة للاصـدار، وضمانـات الوفاء، وسواها من الشروط، ثم تفويض الجمعية مجلـس الادارة بتنفيذ قرارها وبتحديد بعض شروط القرض ومنها مـدة القـرض ومعـدل الفائـدة وسواها. كمـا انه قد يلزم القانون مجلـس الادارة بتنفيـذ شـروط القرض خلال مدة معينة، كسنتين او خمس سنوات مثلا. وهذا ما تنص عليـه المادة ٢٨٧ من قانون الشركات الفرنسي [2]، والمـادة ١٦١ مـن اللائحـة التنفيذية للقانون المصري [3].

---

[1] - استئناف مختلط، ١٩٤٤/٨/٩، ن.ق.١٩٤٥، ص ٢٧٨

[2] - **Art. 287** : « L'assemblée générale des actionnaires peut déléguer au conseil d'administration, au directoire, ou aux gérants, selon le cas, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission d'obligations en une ou plusieurs fois dans le délai de cinq ans, et d'en arrêter les modalités ».

[3] - **م ١٦١ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري** : « ..... على ان يفوض مجلـس الادارة في اختيار وقت الاصدار والشروط الاخرى المتعلقة بالسندات، وذلك خلال السنتين التـاليتين لقرار الجمعية العامة ».

من الناحية العملية، غالبا ما يحصل اصدار سندات الدين بقرار من الجمعية العمومية العادية للشركاء بناء على مقترحات مجلس الادارة. وقد تنص على ذلك بعض القوانين، كالقانون المصري مثلا (م ١٦١ من اللائحة التنفيذية).

ولا يدخل اصدار سندات الدين في اختصاص مجلس الادارة، لان هذا العمل لا يدخل ضمن اعمال الادارة العادية. ولذلك قضي بان استئذان الجمعية العمومية للمساهمين لا يتوجب الا اذا لجأت الشركة الى اقتراض مبلغ كبير عن طريق اصدار سندات، او عن طريق انشاء رهن عقاري. ويكون الاقتراض بهذا الشكل خارجا عن مفهوم العمل العادي [1].

وقد اعتبر الفقه ان اصدار سندات الدين الذي يجب ان يتقرر من قبل الجهة المختصة، يعتبر، بصورة عامة، عملا اداريا يتجاوز بقوته اعمال الادارة العادية، بحيث لا يحق لمجلس الادارة، ان يمارسه، ما لم يحصل على موافقة خاصة من الجمعية العمومية [2].

وقد يعتبر البعض ان الاقتراض لحاجات الشركة هو من المسائل التي تدخل في اغراضها، ويكون من اختصاص مجلس الادارة الذي تناط به ادارة الشركة ورعاية شؤونها، وتوفير اسباب ازدهارها. غير ان ذلك، اذا كان يصح بالنسبة الى القروض القليلة الاهمية التي يمكن لمجلس الادارة ان يعقدها عن طريق بعض رجال المال والبنوك، فان الاقتراض بسندات الدين يدل على حاجة الشركة الى رؤوس اموال كبيرة، قد لا تقل شأنا عن رأس

---

١ – منفرد مدني، ٢/٧/١٩٦٦، ن.ق. ١٩٦٦، ص ٧٧٨

٢ – Encyclo. D., n° 32; Lyon – Caen et Renault, n° 564; Houpin et Bosvieux, n° 583.

مالها ذاته، ولذلك رؤي ان يترك تقرير ذلك الـــى الجمعيــة العموميــة، لان المسألة،في مثل هذه الحالة، لا تهم ادارة الشركة فحســب، بــل تــهم ايضـــا سياستها المالية.

بمقتضى التشريع المصري، لا يجوز اصدار السندات الا بقرار مـــن الجمعية العامة، بناء على اقتراح مجلس ادارة الشركة، مرفقا به تقرير مـــن مراقب الحسابات يتضمن الشروط التي تصدر بـــها الســندات. ويجــوز ان يتضمن قرار الجمعية العامة مبدأ اصـــدار الســندات، والقيمــة الاجماليــة للاصدار والضمانات والتأمينات التي تمنح لحملة السندات، على ان يفــوض مجلس الادارة في اختيار وقـــت الاصــدار والشــروط الاخــرى المتعلقــة بالسندات، وذلك خلال السنتين التاليتين لقرار الجمعية العامـــة (م ١٦١ مـــن اللائحة التنفيذية).

وعملا بالمادة ١٢ من قانون سوق رأس المال المصـــري، الصـــادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، يكون اصدار الســـندات وصكــوك التمويـــل والاوراق المالية الاخرى، سواء كانت اسمية او لحاملها، بموافقـــة الجمعيــة العامة للشركة، ووفقا للقواعد والاجراءات التي تبينـــها اللائحــة التنفيذيــة، ويجب ان تتضمن موافقة الجمعية العامة العائد الذي يغله السند او الصـــك او الورقة واساس حسابه دون التقيد بالحدود المنصوص عليها فـــي أي قـــانون آخر. ويجب الحصول على ترخيص من الهيئة في حالـــة طــرح الســندات وصكوك التمويل والاوراق المالية الاخرى في اكتتاب عام.

ويتضح من المادتين المذكورتين اعــــلاه، انـــه بمقتضـــى القـــانون المصري، لا يجوز اصدار سندات الدين بقرار من مجلس الادارة، وذلــك لان اصدار السندات لا يعتبر مـــن اعمـــال الادارة العاديـــة التـــي تدخـــل فـــي

اختصاصه. وبالتالي فان هذا العمل هو من اختصاص الجمعية العمومية التي تقوم به بناء على اقتراح مجلس الادارة المرفق بتقرير من مراقب الحسابات. ولكنه يكفي ان يصدر القرار باصدار سندات من قبل الجمعية العامة العادية للمساهمين، لان القرض يعتبر اجراء عاديا يتطلبه سير اعمال الشركة. ولا يعتبر تعديلا للنظام لكي يتطلب قرارا من جمعية غير عادية.

ويتوافق القانون اللبناني مع القانون المصري في هذه المسألة، غير ان القانون المصري اتى أكثر دقة ووضوحا باقراره مبدأ اصدار السندات بناء على اقتراح مجلس الادارة، وتقرير مراقب الحسابات، وباشارته الى ما يمكن ان يتضمنه قرار الجمعية العمومية من شروط، وما يترك تقريره الى مجلس الادارة.

والقانون السوري كالقانون اللبناني والقانون المصري لجهة وجوب موافقة الهيئة العامة على الاصدار، غير ان القانون السوري اخضع هذه الموافقة الى مصادقة الوزارة، عندما نص في الفقرة ج من المادة ١٦١ من قانون التجارة، على انه يتوقف اصدار اسناد القرض على استكمال الشروط الآتية : .... ج - ان تحصل الشركة على موافقة الهيئة العامة بقرار يخضع لمصادقة الوزارة ».

اما المادة ١٧٧ من قانون الشركات الاماراتي فتنص على انه « للشركة بعد موافقة الجمعية العمومية، ان تعقد قروضا مقابل سندات تصدر بقيمة متساوية قابلة للتداول. وللجمعية العمومية حق تفويض مجلس الادارة في تعيين مقدار القرض وشروطه. ويجب ان يؤشر بالقرض في السجل التجاري، وتخطر به الوزارة ».

ويتضح من هذه المادة انه لا يجوز اصدار سندات القرض الا بقرارمن الجمعية العمومية، التي يجوز لها تفويض مجلس الادارة في تعيين مقدار القرض وشروطه. مما يعني ان مبدأ اصدار السندات ينحصر بالجمعية العمومية، وقد يتم الاصدار بناء على اقتراح مجلس الادارة، ولكن شروط القرض ومقداره قد يوكل بتفويض من الجمعية الى مجلس الادارة.

وكذلك الامر في نظام الشركات السعودي حيث تنص الفقرة ٢ من المادة ١١٧ منه على انه لا يجوز اصدار سندات قرض الا بالشروط الآتية : ....٢ - ان تقرر ذلك الجمعية العامة العادية ».

غير ان القانون الليبي اشترط لصحة سندات الدين ان يصدر قرار باصدارها من قبل الجمعية العمومية غير الاعتيادية تتوافر فيها اغلبية اكثر من نصف رأس مال الشركة، ما لم ينص عقد التأسيس على وجوب الحصول على اغلبية اعلى (م ٥٢٠).

وباتجاه معاكس اشترط المشرع الاردني في اصدار اسناد القرض موافقة مجلس ادارة الشركة باغلبية ثلثي اعضاء المجلس على الاقل، ولم يشترط موافقة الجمعية العمومية، خلافا لمعظم التشريعات العربية (م ١١٧ من قانون الشركات الاردني لسنة ١٩٩٧).

الشرط الثاني : عدم تجاوز الاصدار مبلغ مثلي رأس مال الشركة

تنص المادة ١٢٤ من قانون التجارة اللبناني، المعدلة بموجب المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦، على ما يأتي : « انه مع الاحتفاظ بالقواعد المطبقة على شركات التسليف العقارية، لا يجوز اصدار

سندات بمبلغ يربو على مثلي رأس مال الشركة الموجود بحسب الموازنة الاخيرة التي جرت الموافقة عليها ».

وقد لاحظ المشرع ان العبارة الاخيرة من هذه المادة المتعلقة " بالموازنة الاخيرة التي جرت الموافقة عليها "، لا تتلاءم مع حقيقة الوضع المالي للشركة، بتاريخ اصدار السندات، وانه من المناسب ان تعرف الوضعية المالية الحقيقية للشركة بتاريخ الاصدار، فاقترح تعديل هذه المادة بمقتضى مشروع قانون يقضي بتعديل بعض احكام قانون التجارة البرية والمرسوم الاشتراعي رقم ٨٣/٤٦ تاريخ ١٩٨٣/٦/٢٤، والمرسوم الاشتراعي رقم ٦٧/٣٤ تاريخ ١٩٦٧/٨/٥، وقد احيل هذا المشروع الى مجلس النواب بموجب المرسوم رقم ١٢٧٠ تاريخ ١٠ ايلول ١٩٩٩، ولم يصدر القانون المقترح لتاريخه بل استرد هذا المشروع من قبل الحكومة. وقد جرى تعديل المادة المشار اليها بمقتضى مشروع القانون هذا، بحيث تصبح كما يأتي :

المادة ١٢٤ : « انه مع الاحتفاظ بالقواعد المطبقة على شركات التسليف العقارية لا يجوز اصدار سندات بمبلغ يربو على مثلي رأس مال الشركة بحسب الوضعية المالية الموقوفة بتاريخ اصدار السندات والمصادقة عليها من مفوضي المراقبة والجمعية العمومية ».

وبهذا المشروع اوجب المشرع توقيف الميزانية بتاريخ الاصدار، والموافقة عليها من قبل مفوضي المراقبة والجمعية العمومية، بدلا من الاعتماد على الميزانية الاخيرة التي جرت الموافقة عليها. وبذلك تظهر بوضوح اكثر الوضعية المالية للشركة عند الاصدار، معززة بمصادقة مفوضي المراقبة والجمعية العمومية.

وتجدر الاشارة الى ان المادة ١٢٤ القديمة من قانون التجارة اللبناني، كانت قبل تعديلها بموجب المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ١٩٧٧/٦/١٦، تنص على ما يأتي : « انه مع الاحتفاظ بالقواعد المطبقة على شركات التسليف العقارية، لا يجوز اصدار سندات بمبلغ يربو على رأس مال الشركة الموجود بحسب الموازنة الاخيرة التي جرت الموافقة عليها ». وموضوع التعديل هو قيمة الاصدار حيث كان يجب في الماضي الا تتجاوز قيمة الاصدار مقدار رأس المال، اما في الوقت الحاضر فيجب الا تتجاوز مثلي رأس المال.

وثمة حالة خاصة تنص عليها المادة ٦ من القانون رقم ٥٢١ الصادر في ١٩٩٦/٦/٦، والمتعلق بتحديد شكل وكيفية التداول باسهم المصارف اللبنانية وباصدار سندات دين. وقد تضمنت هذه المادة ما يأتي : « خلافا لاي نص آخر، لا سيما لاحكام المادة ١٢٤ من قانون التجارة البرية، يعود للمجلس المركزي لمصرف لبنان :

١ - الترخيص لاي مصرف او مؤسسة مالية مسجلة لديه، اصدار سندات دين باية عملة كانت.

٢ - الموافقة، وفقا لنظام خاص يضعه لهذه الغاية، على قيمة قصوى لسندات الدين الممكن اصدارها من أي مصرف او مؤسسة مالية مسجلة لديه ».

ويتضح من هذا النص انه يتعلق بالمصارف والمؤسسة المالية، وهو يجيز لمصرف لبنان ان يرخص لها باصدار سندات دين بعملات لبنانية او اجنبية، كما يحق له بالموافقة على قيمة قصوى لسندات الدين، قد تتجاوز مثلي رأس المال، وذلك وفقا لنظام خاص يضعه لهذه الغاية.

كما تنص المادة ٩ من القانون رقم ٣٠٨ الصادر في ٢٠٠١/٤/٣ والمتعلق باصدار اسهم المصارف والتداول بها واصدار سندات الدين وتملك العقارات من قبل المصارف، على انه : « خلافا لاي نص آخر، لا سيما لاحكام المادة ١٢٤ من قانون التجارة البرية، يعود للمجلس المركزي لمصرف لبنان :

١ - الترخيص لاي مصرف او مؤسسة مالية، او شركة ايجار تمويلي مسجلة لديه، باصدار سندات دين باية عملة كانت.

٢ - الموافقة، وفقا لنظام خاص، يضعه لهذه الغاية، على قيمة قصوى لسندات الدين الممكن اصدارها من أي مصرف او مؤسسة مالية او شركة ايجار تمويلي مسجل لديه ».

ونعود لاحقا الى هذا الموضوع.

وبمقتضى نص المادة ١٢٤ المشار اليها، لا يجوز اصدار سندات دين ما لم يتمكن الجمهور الموجهة اليه الدعوة للاكتتاب من الاطلاع على ميزانية الشركة، للوقوف على حقيقة مركزها المالي قبل ان يقدم على الاكتتاب في سندات الدين. وان النص المطبق حاليا يوجب الاطلاع على آخر ميزانية جرت الموافقة عليها، اما النص المقترح فيوجب الاطلاع على الميزانية الموقفة بتاريخ الاصدار. ويستخلص من النص المذكور ايضا، انه يكفي ان تكون الشركة قد تأسست منذ سنة واحدة، حتى تستطيع ان تصدر سندات اذا توافرت شروط الاصدار. ولا يمكن ان نتصور لجوء الشركة الى اصدار سندات قبل اعلان ميزانيتها الاولى، لان الشركة لا تستطيع ان تبين حاجتها الى اموال اضافية قبل مرور عام واحد على حياتها.

اما القانون الفرنسي فقد اوجب ان تكون الشركة مؤسسة منذ سنتين على الأقل، وان تكون قد نظمت ميزانيتين نظاميتين ووافق عليهما المساهمون في الجمعية العمومية [1].

طرح الفقه الفرنسي مسألة تحويل الشركة المحدودة المسؤولية الى شركة مساهمة، ومن المعلوم انه لا يجوز للشركة المحدودة المسؤولية اثبات حصص الشركاء فيها باسناد قابلة للتداول اسمية كانت او لامر او لحاملها، كما يمنع عليها ان تصدر لحسابها الخاص عن طريق اكتتاب علني، اية قيم منقولة او اسهم او اسناد دين او حصص تأسيس وما ماثلها. ومع ذلك يمكن للشركة المساهمة الناتجة عن تحويل شركة محدودة المسؤولية، ان تصدر، منذ تاريخ التحويل سندات دين، اذا كانت الشركة المحدودة المسؤولية السابقة للتحويل قد نظمت ميزانيتها وفقا للاصول المنصوص عليها في المادة ١/٢٨٥ من قانون الشركات الفرنسي [2]، كما انه في حالة اندماج شركتين قائمتين من اجل تأسيس شركة مساهمة جديدة واعطائها شخصية معنوية جديدة، لا يحق للشركة الجديدة هذه اصدار سندات دين، ما لم يكن قد مرّ على تأسيسها سنتان على الأقل، وفقا لما يفرضه القانون الفرنسي. ولكنه اذا تبين ان كلا من الشركتين السابقتين للاندماج، كانت قد نظمت ميزانيتها وفقا للاصول قبل سنتين كما تفرضه المادة ١/٢٨٥ من قانون التجارة

---

١ - **Art. 285/1** : « L'émission d'obligations n'est permise qu'aux sociétés par actions ayant deux années d'exercice et qui ont établi deux bilans régulièrement approuvés par les actionnaires ».

٢ - Encyclo. D., obligation, n° 41.

الفرنسي، فان الشركة الجديدة الناتجة عن الاندماج، يمكنها ان تصدر سندات دين فور تأسيسها [1].

اختلف الرأي في الفقه الفرنسي حول ما اذا كان يحق للشركة المحدودة المسؤولية ان تضمن قرضا بسندات دين اصدرته شركة مساهمة، فذهب بعضه الى القول : بما انه لا يحق للشركة المحدودة المسؤولية ان تصدر سندات دين، فلا يكون لها الحق في ضمان القرض بهذه السندات [2]، غير ان الرأي الراجح يذهب الى صحة عملية الضمان هذه،شرط الا يرافقها احتيال على القانون [3].

ويشترط الا تتجاوز القيمة الاجمالية للاصدار مثلي رأس المال بحسب الميزانية الاخيرة. فاذا قامت الشركة بعقد قرضين او عدة قروض، فينظر الى القيمة الاجمالية لهذه القروض التي يجب الا تتجاوز مثلي رأس المال، على اعتبار ان رأس المال هذا يشكل ضمانا عاما للدائنين، وينبغي الا يتعرض هؤلاء الدائنون مع حملة سندات الدين انفسهم للخسارة في حال فشل مشروع الشركة وتوقفها عن الدفع.

غير ان هذا السبب لم يعتبر مبررا كافيا بنظر البعض، لان الضمان العام لاصحاب السندات يتعلق بذمة الشركة المالية، أي باموالها الحاضرة والمستقبلة على السواء، ولا مانع من ان تكوّن الشركة في اثناء حياتها اموالا احتياطية كبيرة، او تمنى بخسائر فادحة تذهب باموالها. كما ان

---

١ – Op. Cit, n° 42.

٢ – Supra, n^os 32 et s.

٣ – Encyclo. D., obligation, n° 44.

صافي اصول الشركة الموجودة مباشرة قبل اصدار السندات لا يخصص لوفاء اصحاب هذه السندات، الا اذا كان مبلغ القرض مضمونا بضمانات خاصة ، بحيث يكون لدائني الشركة الآخرين، في هذه الحالة، مشاركة اصحاب السندات فيما يكون لديها من اموال. ولعل حكمة وجود الشرط المذكور تظهر فيما يفرضه المشرع من وصاية على شركات المساهمة، هذه الوصاية التي لا يوجد لها مثيل في شركات الاشخاص، فيتخذ من صافي اصول الشركة معيارا لنشاطها، بحيث تقدر حاجتها الى اقتراض المال بالنظر الى ما تملكه منه، ويكون من دواعي حسن الادارة المالية، الا تحصل الشركة عن طريق السندات، على اموال اكثر مما ينبغي بالنسبة الى رأس مالها وموجوداتها [1].

تجدر الاشارة الى ان المشرع اللبناني، احتفظ في المادة ١٢٤ من قانون التجارة بالقواعد المطبقة على شركات التسليف العقارية، وهذه القواعد ملحوظة في القرار رقم ٣٢٩٠ الصادر في ٢٣ ايلول ١٩٣٠، المتعلق بنظام شركات القروض العقارية. وبمقتضى المادة ٥ من هذا القرار، « لا يجوز ان تتجاوز قيمة السندات المتداولة مبلغ القروض الجارية، بما فيها العمليات المنوه عنها في المادة ٢٣ » [2].

---

[1] – علي يونس ، الشركات التجارية، ط ١٩٩١، رقم ٢٣١، ص ٢٨٦

[2] – المادة ٢٣ من القرار رقم ٣٢٩٠ تاريخ ٢٣ ايلول ١٩٣٠ : « ان الاموال التي ستحصل عليها شركات القروض العقارية المرخص بها بواسطة اصدار سندات في اراضي الدول المشمولة بالانتداب الفرنساوي لا يمكن ان تستعمل في غير عمليات القروض العقارية المحددة في هذا القرار الا لتأمين دفع :

١ – القروض المعقودة لاشخاص معنوية عمومية.

وتنص المادة ٨ من القرار المشار اليه على انه « لا يجوز في أي حال من الاحوال ان يتجاوز القرض نصف قيمة الملك ».

بمقتضى القانون المصري، يشترط الا تزيد قيمة القرض عن صافي اصول الشركة حسبما يحدده مراقب الحسابات، وفقا لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة. وتشترط المادة ١٦٢ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري الا تزيد قيمة السندات السابقة التي اصدرتها الشركة، والمتداولة في ايدي الجمهور، مضافا اليها الاصدار المقترح للسندات الجديدة، عن صافي اصول الشركة وقت الاصدار، حسبما يحدده مراقب الحسابات في تقريره المقدم الى الجمعية العامة بمناسبة الاصدار، على اساس ما ورد من بيانات بآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة. ويعد هذا الاجراء هاما بالنسبة الى الدائنين لاشتراط المشرع الا تتجاوز قيمة جميع القروض التي قامت بها الشركة في اصدارات سابقة، والقروض المقترح اصدارها، صافي اصول الشركة وقت الاصدار.

ويشترط التشريع المصري شرطا اضافيا، هو شرط موافقة الهيئة العامة لسوق المال، حيث تنص الفقرة الثانية من المادة ٤٩ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على انه : « اذا طرح جانب من السندات التي تصدرها الشركة، للاكتتاب العام، فيجب ان يتم ذلك بعد موافقة الهيئة العامة لسوق المال، عن طريق احد البنوك المرخص لها بقرار من الوزير المختص بتلقي

---

٢ – القروض او فتح الاعتمادات لموسسات القروض الزراعية والقروض العقارية الزراعية مقابل العمليات التي اجرتها هذه المؤسسات مباشرة مع زبائنها. يجب بصورة اجبارية ان تكون نتيجة هذه القروض نقل الرهونات او التأمينات المقيدة اولا باسم شركة القروض الزراعية (او القروض العقارية الزراعية) الى شركة القروض العقارية ».

الاكتتاب، او الشركات التي تنشأ لهذا الغرض، او التي يرخص لها بالتعامل في الاوراق المالية ».

بمقتضى المادة ١٦١/ب من قانون التجارة السوري، يشترط الا يجاوز القرض رأس مال الشركة، ويستثنى من ذلك شركات التسليف العقاري او الزراعي.

وتنص المادة ٧ من القانون السوري رقم ١٧٧ تاريخ ١٩٥٨/١٠/٨ المتعلق بتأسيس المصرف الصناعي على ما يأتي : « خلافا لاحكام المادتين ١٦١ و ١٦٧ من قانون التجارة، يجوز ان تتجاوز القيمة الاسمية لاسناد القرض التي يصدرها المصرف، تنفيذا لاحكام الفقرة /ج/ من المادة السادسة ضعفي الرأسمال المكتتب به ».

كان قانون الشركات الاردني السابق للقانون الحالي يشترط ان لا تتجاوز قيمة اسناد القرض رأس مال الشركة المدفوع الا اذا اجازت لجنة الاصدارات ذلك . (م ١٤٢/ج). غير ان قانون الشركات الاردني الحالي رقم ٢٢ لسنة ١٩٩٧، لم يشترط مثل هذا الشرط في المادة ١١٧ منه، وعنوانها : « شروط اصدار سندات القرض »، مما يعني ان المشرع الاردني اجاز اصدار سندات الدين بقيمة غير محددة قد تفوق قيمة رأس مال الشركة.

كما ان قانون الشركات الفرنسي لا يشترط الا تتجاوز قيمة الاصدار رأس مال الشركة او ضعفه، وبالتالي تستطيع الشركة المغفلة، بمقتضى القانون الفرنسي ان تصدر سندات تتعدى رأس مالها.

وعلى عكس ذلك يشترط قانون الشركات الاماراتي في المادة ١٨٠ منه « الا تزيد قيمة السندات على رأس المال الموجود حسب آخر ميزانية

معتمدة، ما لم يؤذن للشركة بذلك، في قرار تأسيسها، او تكون السندات مضمونة من الدولة او احد المصارف العاملة فيها ». ويستخلص من هذه المادة، قاعدة عامة واستثناء عليها، فالقاعدة العامة تقضي بالا تتجاوز قيمة القرض رأس مال الشركة، والاستثناء تجاوز قيمة القرض رأس المال، اذا كانت السندات مضمونة من الدولة او من احد المصارف العاملة فيها.

وتشترط المادة ٢/١١٧ من نظام الشركات السعودي الا تزيد قيمة السندات عن قيمة رأس المال المدفوع. غير ان هذه الاحكام لا تسري على شركات التسليف العقاري، وبنوك التسليف الزراعي او الصناعي، او الشركات التي يرخص لها بذلك وزير التجارة.

الشرط الثالث : وفاء رأس المال المكتتب به بكامله

تنص المادة ٢/١٢٢ من قانون التجارة اللبناني على ما يأتي : « ولكن لا يجوز اصدار سندات الا بعد ان يكون رأس المال المكتتب به من المساهمين قد دفع بكامله ».

ويتضح من هذه المادة انه لا يصح ان تلجأ الشركة الى الاقتراض بواسطة سندات الدين، قبل ان تستوفي من المساهمين كامل المبلغ الذي اكتتبوا به، والذي يشكل رأس مالها. وهذا ما يتفق مع الحكمة التي ابتغاها المشرع من اصدار سندات الدين، وهي حاجة الشركة الى المال، فاذا كان للشركة دين على المكتتبين لعدم وفائهم كامل رأس المال، فالاحرى بها ان تحصل حقوقها منهم قبل اللجوء هي نفسها الى الاقتراض، لان حسن الادارة يقتضي ذلك، فالاقتراض يترتب عليه فوائد سنوية، فضلا عن انه لا يعبر عن حاجة الشركة الحقيقية الى توظيف الاموال المقترضة، متى كان من المقرر ان تستوفي باقي قيمة الاسهم بعد اجل قريب، بحيث يكون من الافضل ان

تنتظر الشركة استيفاء رأس مالها اولا، قبل الاقتراض فمن غير المنطقي ان تلجأ الشركة الى الاقتراض، وهي لم تحصل بعد على جزء من رأس مالها، فبامكانها بدلا من الاقتراض مطالبة المساهمين باداء ما تبقى من قيمة الاسهم التي اكتتبوا فيها. فاذا تمّ الوفاء بكامل رأس المال يتضح الامر، ويظهر بصورة اكثر جلاء ما اذا كانت الشركة بحاجة الى الاقتراض او لا.

يجري التساؤل عما اذا كان شرط وفاء رأس المال بالكامل، قبل اصدار سندات الدين، يفترض حصول الوفاء الفعلي لكامل رأس المال، او انه يكفي ان تكون الشركة قد قامت فعلا بما يلزم في سبيل هذا الوفاء الذي لم يتم في المهلة المقررة له ؟

يذهب بعض الفقه الفرنسي الى انه يكتفى بتوجيه الشركة الدعوة الى الدفع، واتخاذها الاجراءات اللازمة للتنفيذ ضد المساهمين المتخلفين من دون اشتراط تمام الوفاء فعليا. وذلك لان الشركة قد تكون بحاجة الى الاقتراض منذ تمنع المساهمين عن دفع المتبقي من قيمة اسهمهم، فهذا التمنع قد يشل حركة الشركة، ولا يصح حرمانها من الاقتراض عن طريق سندات الدين، متى كان هو السبيل الوحيد لانقاذ مشروعها [١].

واستنادا الى هذا التوجه في الفقه الفرنسي يذهب البعض الى ان مصلحة الشركة قد تقوم من الناحية الاقتصادية، على الاقتراض حتى قبل ان يستوفى رأس المال بالكامل، اذا كانت العمليات التي يخصص لها القرض من طبيعة موقتة، لا تظهر معها الحاجة الى رأس المال، وهو

---

١ – Encyclo. D., obligation, n° 48 ; Emile Tyan, 1, n° 695 p 805

مورد للتمويل يتصف بالدوام، او كان سعر الفائدة في السوق المالي منخفضا [1].

غير انه يبدو من الصعوبة الأخذ بهذا الاتجاه في الفقه، في ضوء الفقرة الثانية من المادة ١٢٢ من قانون التجارة اللبناني التي نصت بوضوح على منع اصدار سندات دين قبل ان يكون رأس المال المكتتب به من المساهمين قد دفع بكامله. ولا سيما ان الفقرة الثالثة من هذه المادة تنص على معاقبة اعضاء مجلس الادارة والمديرين الذين يصدرون او يسمحون باصدار سندات خلافا للفقرة الثانية المشار اليها، بالغرامة من مائة الف الى مليون ليرة لبنانية (القانون رقم ٨٩ تاريخ ١٩٩١/٩/٧) ، فضلا عن ان هذه السندات تكون باطلة ، ويحق للمكتتبين الذين دفعوا قيمة اكتتاباتهم في سندات الدين المطالبة باسترجاع المبالغ المدفوعة فورا، اما المكتتبون الذين لم يدفعوا قيمة اكتتاباتهم فيتحررون من المبالغ غير المدفوعة بعد.

غير انه يستخلص من الفقرة الثالثة المشار اليها ان البطلان لا يتناول قرار الجمعية العمومية باصدار السندات، بل يقتصر على اصدار السندات خلافا لاحكام الفقرة الثانية، مما يعني انه يجوز تنفيذ قرار الجمعية العمومية باصدار السندات اذا جرى تصحيح العيب بوفاء رأس المال بكامله [2].

ما هو وضع هذا الشرط في التشريعات العربية ؟

تشترط المادة ٤٩ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ان يدفع رأس المال المصدر بالكامل قبل اصدار سندات الدين، وكذلك المادة

---

[1] - اكثم خولي، م.س.، رقم ٢١١، ص ٢٨٣

[2] - ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠١، ص ٣٩٥ اميل تيان، ج١، رقم ٦٩٥، ص ٨٠٥

١٦٢ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري، والا يجوز لكل ذي مصلحة ان يطلب من المحكمة المختصة ابطال الاصدار كله او بعضه في الحدود التي يعتبر فيها مجاوزا لشروط الاصدار.

غير ان المادة ٥٠ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، استثناء من احكام المادة ٤٩ المذكورة، كما ان المادة ١٦٣ من اللائحة، واستثناء من احكام المادة ١٦٢ من اللائحة نفسها، تجيزان اصدار سندات الدين قبل اداء رأس المال المصدر بالكامل في الحالات الآتية :

الحالة الاولى : اذا كانت السندات مضمونة بكامل قيمتها برهن له الاولوية على ممتلكات الشركة الثابتة كلها او بعضها.

الحالة الثانية : السندات المضمونة من الدولة.

الحالة الثالثة : السندات المكتتب فيها بالكامل من البنوك او الشركات التي تعمل في مجال الاوراق المالية وان اعادت بيعها.

الحالة الرابعة : الشركات العقارية وشركات الائتمان العقاري والشركات التي يرخص لها بذلك بقرار من الوزير المختص. ويجوز بقرار من الوزير المختص، بناء على عرض الهيئة العامة لسوق المال، ان يرخص لها في اصدار سندات بقيمة تجاوز صافي اصولها، وذلك في الحدود التي يصدر بها هذا القرار.

وتنص المادة ١٦٤ من اللائحة تحت عنوان : « السندات المضمونة برهن او كفالة »، على انه، « اذا كانت السندات مضمونة برهن على اموال الدولة او بغير ذلك من الضمانات او الكفالات، فانه يجب ان يتم الرهن او الضمانة او الكفالة لصالح جماعة حملة السندات قبل اصدار السندات، ويتولى

اتمام اجراءات الرهن او الضمان او الكفالة، الممثل القانوني للجهة التي تضمن السندات وذلك بعد موافقة السلطة المختصة في هذه الجهة.

يجب ان يتم قيد الرهن قبل فتح باب الاكتتاب في السندات.

يجب على الممثل القانوني للشركة خلال الثلاثة اشهر التالية لانتهاء المدة المقررة للاكتتاب، ان يقر في ورقة موثقة بقيمة القرض الذي تمثله السندات وكافة البيانات المتعلقة به، ويتم التأشير في السندات التي تمَ فيها قيد الرهن ».

ويبدو مما تقدم ان المخاوف التي جعلت المشرع المصري يتشدد في ضرورة دفع رأس المال بالكامل قبل اصدار سندات القرض ، تتبدد فيما لو ان الشركة نجحت في الحصول على ضمان الوفاء بسندات القرض، سواء من الحكومة، او من احد المصارف، او استطاعت توفير ضمان عيني على ممتلكات الشركة. كما لو كانت السندات مضمونة برهن له الاولوية على ممتلكات الشركة كحق الامتياز او حق التتبع. او مضمونة من قبل الدولة مع ما تتمتع به الدولة والاجهزة الادارية التابعة لها من ثقة، او اذا كانت السندات مكتتب فيها بالكامل من البنوك او الشركات التي تعمل في مجال الاوراق المالية كشركات السمسرة، وشركات المقاصة، وغير ذلك من الشركات المنصوص عليها في المادة ٢٧ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المتعلق بسوق رأس المال.

تنص المادة ٣/١١٧ من نظام الشركات السعودي، على انه يشترط لاصدار سندات قرض ان يكون رأس مال الشركة قد دفع بكامله. كما تنص المادة ١٧٩ من قانون الشركات الاماراتي على انه « لا يجوز اصدار سندات قرض قبل استيفاء رأس المال كاملا من المساهمين، ونشر الميزانية

وحساب الارباح والخسائر عن سنة مالية على الأقل. ومع ذلك يجوز للشركة اصدار سندات قرض قبل نشر ميزانية السنة الاولى اذا كفلت الدولة او احد المصارف العاملة فيها الوفاء بهذه السندات او كانت السندات مضمونة بصكوك اصدرتها احدى الجهات المذكورة ».

وتشترط المادة ١١٨/اولا من قانون الشركات التجارية الكويتي لاصدار سندات الدين ان يكون قد تمّ دفع رأس مال الشركة المكتتب به كاملا.

ب - اجراءات الاصدار

تتشبه اجراءات الاكتتاب بالسندات، بالاجراءات المتعلقة باصدار الاسهم، ولا سيما لجهة الاجراءات الممهدة للاكتتاب بالسندات، وعملية الاكتتاب.

١ - الاجراءات الممهدة للاكتتاب بالسندات

عادة ما تقوم الشركة المغفلة باصدار سندات الدين عن طريق الاكتتاب العام الموجه الى الجمهور. ويستلزم ذلك اعلانا مسبقا عن هذا الاكتتاب، بغية اطلاع الجمهور عليه. وقد اوجب القانون لهذا الغرض القيام باجرائين هما : نشر البيان السابق للاكتتاب، والاعلان عن هذا الاكتتاب بوثائق اخرى خاصة به.

٢ - البيان السابق للاكتتاب

تنص المادة ١٢٦ من قانون التجارة اللبناني على ما يأتي : « يجب على اعضاء مجلس ادارة الشركة قبل نشر أي اعلان سابق للاصدار ان ينشروا في الجريدة الرسمية، وفي صحيفة اقتصادية يومية محلية بيانا

يتضمن تواقيعهم وعنوان كل منهم ويشتمل خصوصا على تاريخ قرار الجمعية العمومية الذي اجاز الاصدار، وعلى عدد السندات التي اصدرت قبلا مع ضماناتها وعلى مقدار رأس المال، وعلى قيمة المقدمات العينية، وعلى وجود بند بالفائدة المحددة وعلى نتائج الميزانية الاخيرة المصدقة والا استهدفوا لغرامة من مائة الف ليرة الى خمسمائة الف ليرة ».

يتضح من هذه المادة، ان البيان السابق للاكتتاب بسندات الدين مماثل في بعض محتوياته للبيان السابق للاكتتاب بالاسهم، المنصوص عليه في المادة ٨١ من قانون التجارة، والذي سبق بحثه في الجزء السابع من موسوعة العقود، وان كانت تنقص فيه بعض المحتويات الاساسية التي يهم الجمهور الاطلاع عليها، ومنها : اسم الشركة ومركزها، وموضوعها ومدتها، والمعلومات الواجب ذكرها في البيان والتي تمثل الحد الادنى الواجب ذكره تنويرا للجمهور.

وتجدر الاشارة الى ان المادة ١٢٦ المشار اليها اوجبت ذكر مقدار رأس مال الشركة، ولكنه يجري التساؤل عما اذا كان مقدار رأس المال الواجب ذكره في البيان السابق للاكتتاب، هو المبلغ المدرج في عقد الشركة الاساسي، او المبلغ الممثل لقيمة رأس المال بتاريخ البيان ؟

يذهب البعض الى ان مبلغ رأس المال الذي يذكر في البيان، هو المبلغ المتوفر عند الاعلان عن الاكتتاب بالسندات، والذي قد يختلف، زيادة او نقصانا عن المبلغ الاصلي المكتتب به عند تأسيس الشركة [1]، ونحن من جهتنا نؤيد هذا الرأي، لان ذكر مبلغ رأس المال بتاريخ الاعلان عن

[1] - ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠٢، ص ٣٩٧

الاكتتاب من شأنه ان يعطي فكرة واضحة عن مالية الشركة، وحاجتها الى الاقتراض.

ويوجب نص المادة ١٢٦ المذكورة ان يشتمل البيان على نتائج الميزانية الاخيرة، ولكنه لا يشير الى ما اذا كان يجب نشر الميزانية بكاملها، او يكتفى بنشر نتيجتها النهائية من ربح او خسارة. وتجنبا للجدل الذي قد يدور حول هذه المسألة، يمكن القول ان نشر الميزانية بكاملها، يكون اكثر افادة لاطلاع الجمهور على وضع الشركة المالي بصورة تفصيلية.

كما يوجب النص ايضا ان يتضمن البيان بنود الفائدة المحددة، التي تعطى للمكتتبين في سندات الدين، غير انه قد يوجد شرط في نظام الشركة يعطي المساهمين فائدة ثابتة، ولو لم تحقق الشركة ارباحا، ففي حال وجود مثل هذا الشرط، يجب ذكره في البيان نظرا لخطورته على حقوق حملة سندات الدين.

وبالنظر الى ان المعلومات التي يجب ذكرها في البيان انما تستهدف اطلاع الجمهور على وضع الشركة وشروط الاكتتاب، فان الاحكام المتعلقة بها تعتبر متعلقة بالنظام العام وسارية المفعول على الشركات الاجنبية التي ترغب في اصدار سندات دين يكتتب بها في لبنان.

وقد رتب المشرع اللبناني في المادة ١٢٦ من قانون التجارة ، غرامة على اعضاء مجلس الادارة الذين لا يقومون بنشر البيان السابق للاكتتاب تتراوح بين مائة الف وخمسمائة الف ليرة لبنانية، تنزل بهم اية كانت اهمية المحتويات التي اغفل ذكرها، او التي جرى ذكرها على وجه غير صحيح، ويعود للمحكمة ان تعين العقوبة المناسبة بين حديها الادنى

والاقصى، او ان تمنح تخفيض العقوبة تقديرا للظروف المخففة، وفقا للاحكام العامة المتعلقة بالعقوبات الجنحية.

وفضلا عن العقوبة الجزائية فقد يكون المخالفون مسؤولين مدنيا وفقا للاحكام المنصوص عنها في المواد ١٢٢ وما يليها من قانون الموجبات والعقود تجاه المتضررين من جراء اغفال وضع البيان او عدم صحته.

تتضمن المادة ٢٨٩ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ المعدلة بموجب القانون رقم ٨٥/١٣٢١ تاريخ ١٤ كانون الاول ١٩٨٥، نصا مماثلا لنص المادة ١٢٦ من قانون التجارة اللبناني، حيث تنص على انه في حال تمت الدعوة الى الجمهور للاكتتاب بسندات الدين، يترتب على الشركة، قبل افتتاح الاكتتاب، اتمام بعض الشكليات الاعلامية المتعلقة بشروط الاصدار، وذلك وفقا للاصول التي ينص عليها مرسوم يصدر فيما بعد [١].

وبالفعل فقد صدر المرسوم الفرنسي رقم ٦٧/٢٣٦ تاريخ ٢٣ آذار ١٩٦٧ ونص في المواد ٢١١ وما يليها منه، على محتويات اكثر تفصيلا مما ورد في القانون اللبناني بشأن البيان وعملية الاصدار، ومنها : اسم الشركة وشكلها ومقدار رأس مالها، ومحل اقامتها، ورقم قيدها في السجل التجاري، وفي المعهد الوطني للاحصاء والدراسات الاقتصادية، وموضوعها، وتاريخ انقضائها الاعتيادي ومقدار اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم، وقيمة

---

[١] - Art. 289 : « (L. n° 85-1321 du 14 déc. 1985) s'il est fait publiquement appel à l'épargne, la société accomplit, avant l'ouverture de la souscription, des formalités de publicité sur les conditions d'émission selon des modalités fixées par décret ».

السندات غير المحررة بصورة كاملة التي تم اصدارها سـابقا وضماناتـها، وقيمة القروض الالزامية المضمونة من الشركة، وآجال اسـتحقاقها، وقيمـة الاصدار، والقيمة الاسمية للسندات المنوي اصدارها، وسعر الفائدة وطريقـة الدفع، وميعاد وشروط شراء السندات، وضماناتها، وفي حال اصدار سـندات قابلة التحويل الى اسهم بيان المهل الممنوحة لحملة السندات لتحويل سـنداتهم الى اسهم، وفي حال اصدار سندات قابلة للاستبدال باسهم، طـرق وشـروط هذا الاستبدال (١).

---

[١] Art. 211 : « La notice prévue à l'article 289 de la loi sur les sociétés – commerciales est insérée au bulletin des annonces légales obligatoires avant le début des opérations de souscription et préalablement à toute mesure de publicité.

Elle contient les indications suivantes :

1- La dénomination sociale, suivie , le cas échéant, de son sigle .
2 – La forme de la société.
3 – Le montant du capital social.
4 - L'adresse du siège social.
5 – Les numéros d'immatriculation de la société au registre du commerce et à l'institut national de la statisque et des études économiques
6 - L'objet social, indiqué sommairement
7 – La date d'expiration normale de la société.
8 – Le cas échéant, le montant des obligations convertibles en actions émises par la société :
9 – Le montant non amorti des autres obligations antérieurement émises ainsi que les garanties qui leur ont été conférées :
10 – Le montant, lors de l'émission des emprunts obligataires garantis par la société et le cas échéant, la fraction garantie de ces emprunts :
11 – Le montant de l'émission :
12 – La valeur nominale des obligations à émettre :
13 – Le taux et le mode de calcul des intérêts et autres produits ainsi que les modalités de paiement :
14 – L'époque et les conditions de remboursemsent ainsi qu'éventuellement les conditions de rachat des obligations.
15 – Les garanties conférées, le cas échéant, aux obligations.
16 – S'il s'agit d'obligations convertibles en actions, le ou les délais d'exercice de l'option accordée aux porteurs pour convertir leurs titres ainsi que les bases de cette conversion.
17 – S'il s'agit d'obligations échangeables contre des actions, les modalités et conditions fixées pour l'échange.

La notice est revêtue de la signature sociale

كما تتضمن المادة ١٦٢ من قانون التجارة السوري نصا مماثلا لنص المادة ١٢٦ من قانون التجارة اللبناني، « يجب على اعضاء مجلس ادارة الشركة، قبل القيام بالدعوة للاكتتاب باسناد القرض، ونشر أي اعلان لهذه الغاية في الصحف اليومية، ان ينشروا في الجريدة الرسمية بيانا بتواقيعهم وعناوينهم يتضمن تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على الاصدار، مع الاشارة الى مصادقة الوزارة وعدد الاسناد التي يراد اصدارها وقيمتها الاسمية ومعدل فائدتها وموعد ايفائها وشروطه وضماناته، وعدد اسناد القرض التي اصدرتها الشركة من قبل وضماناتها، ومقدار رأس مال الشركة، وقيمة المقدمات العينية، ونتائج الميزانية الاخيرة المصدقة ».

وتنص الفقرة الثالثة من المادة ٤٩ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، على انه « تكون دعوة الجمهور للاكتتاب في السندات بنشرة تشمل البيانات والاجراءات وطريقة النشر التي تحددها اللائحة التنفيذية ».

وتنص المادة ١٧٠ من اللائحة التنفيذية، تحت عنوان « بيانات نشرة الاكتتاب ومرفقاتها »، على انه يجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب العام في السندات البيانات الموضحة بالملحق رقم ٢، وان يرفق بها الاوراق الآتية :

أ - نسخة من الميزانية الاخيرة للشركة التي اعتمدتها الجمعية العامة، موقعا عليها من رئيس مجلس الادارة، او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال.

ب - تقرير عن نشاط الشركة منذ بداية السنة المالية التي يجري فيها الاكتتاب، والسنة السابقة عليها اذا لم تكن الجمعية العامة قد اعتمدت ميزانيتها بعد.

ويجب ان يتضمن هذا التقرير العناصر الاساسـية التـي تـرد فـي الميزانية، ويوقع عليه كل من الممثل القانوني للشركة ومراقب حساباتها ».

وقد تضمن الملحق رقم ٢ المشار اليه تفصيلات وافية بشأن البيانـات التي تشتمل عليها نشرة الاكتتـاب العـام فـي اسـهم وسـندات شـركات المساهمـة. ونظرا لاهمية هذا الملحق، فاننا ندرجه فيما يأتي :

الملحق رقم ٢

بالبيانات التي تشتمل عليها نشرة الاكتتاب العام في اسهم وسندات شركات المساهمة

اولا : احكام عامـة :

يجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب البيانات الآتية :

١ - اسم الشركة، وشكلها القانوني

٢ - تاريخ العقد الابتدائي

٣ - اسماء المؤسسين وحرفهم وجنسياتهم ومحال اقامتهم

٤ - غرض الشركة، ومركزها، ومدتها

٥ - رأس مال الشركة المصدر عند التأسيس ورأس مالها المرخص به فـي حالة وجوده والقيمة الاسمية للسهم وعدد الاسهم، واذا كانت الشركة قد زادت رأس المال فتذكر مبالغ الزيادات وتواريخها وبالنسبة للزيادة الاخـيرة تذكـر قيمتها وعدد الاسهم.

٦ - في حالة اختلاف انواع الاسهم، يذكر بيان واف عن خصائص كل نوع، والحقوق المتعلقة بها، سواء بالنسبة لتوزيع الارباح او عند التصفية.

٧ - بيان ما اذا كانت هناك حصة تأسيس، وما قدم للشركة في مقابلها، واقرار من المؤسسين او ممثلي الشركة بحسب الاحوال باستحالة تقديرها بالمال، ونصيبها المقرر في ارباح الشركة.

٨ - اذا كان الاكتتاب العام عن جزء من رأس المال عند التأسيس او جزء من الزيادة فيبين كيفية الاكتتاب في الباقي.

٩ - تاريخ بدء الاكتتاب، والبنك او الشركة الذي سيتم الاكتتاب بواسطته، والتاريخ المحدد لقفل الاكتتاب، بحيث لا يقل عن شهر من بدء الاكتتاب في حالة عدم استيفاء نسبة المصريين، وكذلك النسبة المقررة للمصريين في حالة ضرورة استيفائها قانونا.

١٠ - المبلغ المطلوب عند الاكتتاب بحيث لا يقل عن ربع القيمة الاسمية للسهم، ومصاريف الاصدار.

١١ - اسماء اعضاء مجلس الادارة وصفاتهم وعناوينهم ، والعضو او الاعضاء المنتدبين للادارة والمخصصات المقررة لهم من مهايا واتعاب ومكافآت ونحوها وعدد اسهم كل منهم وضمان العضوية.

١٢ - اسماء مراقبي حسابات الشركة وعناوينهم، ومؤهلاتهم.

١٣ - بيان تقريبي مفصل بعناصر مصروفات التأسيس التي ينتظر ان تتحملها الشركة من بدء التفكير في تأسيسها الى تاريخ صدور المرسوم، ويذكر في بند مستقل مقدار العمولة ونحوها المقرر دفعها لأية جهة لاتمام عملية الاكتتاب وبيان طريقة سداد هذه العمولة.

١٤ - بيان العقود ومواضيعها التي يكون المؤسسون قد تعاقدوا عليها في بحر الخمس السنوات السابقة على الاكتتاب ويزمعون تحويلها الى الشركة بعد تأسيسها، واذا كان موضوع العقد شراء منشأة قائمة نقدا فيتعين تضمين النشرة تقريرا من مراقب الحسابات لهذه المنشأة محتويا على البيانات الواردة في البند (٣) من خامسا من هذه النشرة.

١٥ - تاريخ بداية السنة المالية وانتهائها وتاريخ الفترة المالية الاولى.

١٦ - بيان عن طريقة توزيع الربح الصافي للشركة

١٧ - طريقة تخصيص الأسهم والسندات اذا بلغت طلبات الاكتتاب اكثر من المعروض للاكتتاب.

١٨ - تقرير مراقب الحسابات على النحو المبين بعد.

ثانيا - احكام خاصة بالاسهم العينية

في حالة اصدار اسهم عينية سواء عند التأسيس او عند زيادة رأس المال فيجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب ما يلي :

١ - ملخص الموجودات المالية والمعنوية المقدمة في مقابل الاسهم العينية، واسماء مقدمها وشروط تقديمها، مع ذكر ما اذا كانوا من المؤسسين او اعضاء مجلس الادارة، وملخص مدى افادة الشركة من هذه الموجودات والقيمة المطلوبة لكل نوع منها اصلا.

٢ - جميع عقود المعاوضة التي وردت على العقارات المقدمة للشركة خلال السنوات الخمس السابقة على تقديمها، وملخص أهم الشروط التي تمت على اساسها هذه العقود، وما كانت تغله تلك العقارات من ريع في هذه المدة.

٣ - جميع حقوق الرهن والامتياز المترتبة على الحصص غير النقدية.

٤ - الشروط التي يعلق عليها استيفاء الحصص العينية نقدا عند التخيير في ذلك.

٥ - تاريخ صدور قرار اللجنة التي تشكلها الجهة الادارية المختصة للتحقق من ان تقدير الحصص العينية صحيح، وملخص واف عن تعليقات اللجنة على الموجودات والقيمة التي قدرت لكل منها.

٦ - عدد الاسهم المسددة القيمة المصدرة في مقابل هذه الاسهم العينية حسب تقدير الخبراء.

ثالثا - احكام خاصة بزيادة رأس المال :

عند اصدار اسهم لزيادة رأس المال فيجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب ما يلي :

١ - الاشارة الى اجتماع الجمعية العامة او مجلس الادارة التي قررت الزيادة ومواد القانون النظامي التي استند اليها، وتقرير ان الاسهم الاصلية سددت بالكامل، او ان الاصدار الجديد مستثنى من هذا الشرط، مع ايضاح وجه الاستثناء.

٢ - مقدار الزيادة، وعدد الاسهم وعلاوة الاصدار واسبابها، واذا كانت الاسهم من فئات مختلفة فيذكر بيان واف عن خصائص كل نوع، والحقوق المتعلقة بها، بالنسبة لتوزيع الارباح او عند التصفية.

٣ - اذا كان جزء من الزيادة في مقابل اسهم عينية فتتضمن نشرة الاكتتاب الاحكام المبينة في الفقرة «ثانيا ».

٤ - ملخص كاف عن المركز المالي للشركة، وبيان مفصل بالاسباب التي دعت الى زيادة رأس المال ومدى توقع افادة الشركة من هذه الزيادة.

رابعا - احكام خاصة بالسندات :

يجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب في السندات ما يلي :

١ - تاريخ قرار الجمعية العامة التي قررت اصدار السندات ومواد القانون النظامي التي استندت اليها، وسبب اصدارها (فيما عدا الشركات العقارية وشركات الائتمان العقاري).

٢ - قيمة صافي اصول الشركة محددة بتقرير من مراقب الحسابات وفقا لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة، واقرار من مجلس ادارة الشركة بان الاسهم المصدرة لا تجاوز هذه القيمة، لا بالنسبة للشركات التي يرخص لها الوزير المختص بذلك، ويذكر قرار الوزير في هذا الشأن الحدود التي يجيز فيها اصدار السندات.

٣ - مقدار رأس مال الشركة وتقرير انه سدد بالكامل، الا بالنسبة للشركات العقارية وشركات الائتمان العقاري والشركات التي يؤذن لها بذلك بقرار من الوزير المختص وكذلك في حالة ما اذا كانت السندات مضمونة بكامل قيمتها برهن له اولوية على ممتلكات الشركة او مضمونة من الدولة ، او مكتتب فيها بالكامل من البنوك او الشركات التي تعمل في مجال الاوراق المالية.

٤ - بيان ما قد يكون لبعض انواع الاسهم من حق الامتياز.

٥ - مقدار القرض، وعدد السندات، والقيمة الاسمية لكل سند، وسعر الفائدة، والمزايا الاخرى المقررة للسندات، والنص على خصم الضريبة النوعية من مقدارها.

٦ - بيان ما اذا كان الاصدار بعلاوة او خصم ومقدار ذلك.

٧ - بيان ما اذا كان سداد قيمة السند على اساس القيمة الاسمية او بعلاوة او بخصم.

٨ - مدة القرض.

٩ - طريقة سداد القرض وما اذا كان في نهاية المدة او في خلالها باستهلاكه سنويا وفي هذه الحالة يفضل الاجراء الذي ستتبعه الشركة في الاستهلاك وشروطه وكيفيته ومدته.

١٠ - ضمان القرض وما اذا كان قاصرا على الموجودات الثابتة او المتداولة او هما معا، مع ذكر القيمة الدفترية لهذه الموجودات يوم الاصدار او حسب آخر ميزانية معتمدة اذا ظلت الموجودات على حالها، واذا كان لاحد حق امتياز سابق على هذه الموجودات او بعضها؛ فيجب ان يذكر ذلك صراحة مع بيان مقدار الدين الممتاز.

١١- ملخص عن المركز المالي للشركة ومقدار رأس المال العام.

١٢- اسباب اصدار القرض ومدى توقع افادة الشركة من قيمته.

خامسا - تقرير مراقب الحسابات :

يجب ان تذيل النشرة بتقرير يعده ويوقعه مراقب حسابات الشركة، ويتضمن :

١ - انه اطلع على نشرة الاكتتاب، وراجع ما تضمنه من بيانات رقمية على مستنداتها ونتيجة مراجعته.

٢ - في حالة اصدار سندات او اسهم لزيادة رأس المال يتضمن التقرير :

أ - تقرير المراقبين عن السنتين الاخيرتين السابقتين على زيـــادة راس المال.

ب - نتائج كل من السنوات المالية الخمس السابقة من ربح او خســـارة ونسبة الكوبون الى رأس المال في كل منها.

ج - مقدار الاحتياطيات في كل من السنوات الخمس السابقة.

د - ملخص الموجودات مع التفرقة بين الثابتة والمتداولة، والمطبوعـات في كل من السنوات الخمس السابقة، ما لم تكن المدة السابقة أقل من خمـــس سنوات فيكتفى بتلك المدة.

بمقتضى المادة ١٨٢ من قانون الشركات الاماراتي، « اذا طرحــت ســندات القرض للاكتتاب العام، وجب ان يتم ذلك عن طريق مصرف او اكــثر مــن المصارف العاملة في الدولة، وتكون دعوة الجمهور قبل الاكتتــاب بخمســة عشر يوما على الأقل، بنشرة في صحيفتين محليتين تصدران باللغة العربيــة موقعة من اعضاء مجلس الادارة ومشتملة على البيانات الآتية :

١ - قرار الموافقة على اصدار السندات وتاريخه .

٢ - عدد السندات وقيمتها الاسمية وتاريخ قفل الاكتتاب.

٣ - سعر الفائدة .

٤ - تاريخ استحقاق السندات وشروط الوفاء بها وضمانات الوفـــاء ان وجدت.

٥ - مقدار السندات السابق اصدارها ومقدار ما يتم وفاؤه منها وقـــت اصدار السندات الجديدة ».

وبمقتضى المادة ١١٩ من نظام الشركات السعودي، « اذا طرحت سندات قرض للاكتتاب العام وجب ان يتم ذلك عن طريق البنوك التي يعينها وزير التجارة. وتكون دعوة الجمهور للاكتتاب بنشرة يوقعها اعضاء مجلس الادارة وتشتمل بصفة خاصة على البيانات الآتية :

١ - قرار الجمعية العامة باصدار السندات وتاريخ شهر القرار

٢ - عدد السندات التي تقرر اصدارها وقيمتها

٣ - تاريخ بدء الاكتتاب ونهايته

٤ - ميعاد استحقاق السندات وشروط وضمانات الوفاء

٥ - قيمة السندات السابق اصدارها وضماناتها وقيمة ما لم يدفع منها وقت اصدار السندات الجديدة .

٦ - رأس مال الشركة والقدر المدفوع منه

٧ - المركز الرئيسي للشركة وتاريخ تأسيسها ومدتها

٨ - قيمة الحصص العينية

٩ - ملخص آخر ميزانية للشركة

وتعلن نشرة الاكتتاب في جريدة يومية توزع في المركز الرئيسي للشركة قبل تاريخ بدء الاكتتاب بخمسة ايام على الأقل.

ويذكر في وثيقة الاكتتاب في صكوك السندات والاعلانات والنشرات المتصلة بعملية الاصدار جميع البيانات المذكورة في نشرة الاكتتاب مع الاشارة الى الجريدة التي تم فيها النشر.

وبمقتضى المادة ١١٩ من قانون الشركات الكويتي : « على مجلس الادارة قبل القيام بالدعوة للاكتتاب بسندات القرض، ان ينشر في الجريدة الرسمية بيانا بتوقيع اعضاء مجلس الادارة وعناوينهم، يتضمن قرار الجمعية العامة بالموافقة على اصدار السندات، وعدد السندات التي يراد اصدارها، وقيمتها الاسمية، ومعدل فائدتها، وموعد الوفاء بها وشروطه وضماناته، وعدد السندات التي اصدرتها الشركة من قبل مع ضماناتها، ومقدار رأس مال الشركة، وقيمة التقدمات العينية، ونتائج الميزانية الاخيرة المصدق عليها، والغرض الذي اصدر القرض من اجله.

ويجب ان تذكر هذه البيانات في جميع الاعلانات والمنشورات المتعلقة بالقرض، وفي السندات نفسها عند الاصدار.

واذا لم تراع الاحكام المتقدمة الذكر، للمكتتبين بالسندات ان يلغوا اكتتاباتهم وان يستردوا المبالغ التي دفعوها ».

٣ - الوثائق الخاصة بالاكتتاب

تنص المادة ١٢٧ من قانون التجارة اللبناني على انه : « يجب ان تشتمل وثيقة الاكتتاب وشهادة السند والاعلانات والاذاعات والمنشورات على الايضاحات الواردة في البيان المتقدم مع الاشارة الى اعداد الصحف التي نشر فيها [1] ».

---

١ - تقابل هذه المادة، المواد الآتية : ١٦٣ من قانون التجارة السوري، وهي تنص على ما يأتي : « يجب أن تذكر الايضاحات المشار اليها في جميع الاعلانات والاذاعات والمنشورات وفي وثيقة الاكتتاب وفي السند مع الاشارة الى عدد الجريدة الرسمية الذي نشر فيها البيان ». والفقرة الاخيرة من المادة ١١٩ من نظام الشركات السعودي : « ويذكر في وثيقة الاكتتاب وفي صكوك السندات والاعلانات والنشرات المتصلة بعملية الاصدار جميع

البيانات المذكورة في نشرة الاكتتاب مع الاشارة الى الجريدة الرسمية التي تم فيـــها النشـــر ».

والمادة ١٦٠ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « يجب ان تتضمن شـــهادات الســـندات البيانات الآتية :

١ – اسم الشركة مصدرة السندات ونوعها (مساهمة _ توصية بالاسهم)

٢ –قيمة رأس مال الشركة المصدر والمرخص به.

٣ – عنوان المركز الرئيسي للشركة.

٤ – رقم القيد في السجل التجاري وتاريخه ومكانه.

٥ – تاريخ انتهاء اجل الشركة بحسب نظامها.

٦ – مواعيد وشروط استهلاك السندات المصدرة.

٧ – القيمة الاسمية للسند ورقمه المسلسل.

٨ – سعر الفائدة والمواعيد المحددة لادائها.

٩ – مواعيد وشروط استهلاك السندات.

١٠ – الضمانات الخاصة بالدين الذي يمثل السند في حالة وجودها

١١ – المبالغ التي لم يتم استهلاكها من اصدارات الاسهم السابقة على الاصدار الحالي.

١٢ – اذا كانت السندات قابلة التحويل الى اسهم تذكر المواعيد المقررة لاستعمال صـــاحب السند لحقه في التحويل والاسس التي يتم التحويل بناء عليها

١٣ – اسم مالك السند ».

والمادة ٢١٣ من المرسوم الفرنسي تاريخ ٢٣ آذار ١٩٦٧، وهي تنص على ما يأتي :

Art. 213 : « Les prospectus et circulaires informant le public de l'émission d'obligations reproduisent les énonciations de la notice prévue à l'article 211, indiquent le prix d'émission et contiennent la mention de l'insertion de ladite notice au Bulletin des annonces légales obligatoires avec référence au numéro dans lequel elle a été publiée.

Les affiches et les annonces dans les journaux reproduisent les mêmes énonciations ou au moins un extrait de ces énonciations avec référence à la notice et indication du numéro du Bulletin des annonces légales obligatoires dans lequel elle a été publiée».

والمادة ١٢١من قانون الشركات الاردني : « يجب ان يتضمن السند البيانات الآتية :

ويتضح من هذه المادة ان ما اوجب القانون ذكره بموجب المادة ١٢٦ من قانون التجارة، في البيان السابق للاكتتاب، اوجب ان يذكر ايضا في وثيقة الاكتتاب وفي شهادة سند الدين، وكافة الاعلانات والمنشورات والاذاعات، وذلك بغية الوقوف على الوضع الحقيقي للشركة وللاصدار ونشره على المتعاملين مع الشركة واصحاب السندات. وزيادة في التأكيد على ذلك اوجبت المادة ١٢٧ من قانون التجارة، الاشارة الى اعداد الصحف التي نشرت فيها الايضاحات المبينة في البيان السابق للاكتتاب.

أ - **على وجه السند** : ١ - اسم الشركة المقترضة وشعارها ان وجد، وعنوانها ورقم تسجيلها وتاريخه ومدة الشركة . ٢ - اسم مالك سند القرض اذا كان اسميا. ٣ - رقم السند ونوعه وقيمته الاسمية ومدته وسعر الفائدة.

ب - **على ظهر السند** : ١ - مجموع قيم اسناد القرض المصدرة ٢ - مواعيد وشروط اطفاء الاسناد ومواعيد استحقاق الفائدة. ٣ - الضمانات الخاصة للدين الذي يمثله السند، ان وجدت . ٤ - أي شروط واحكام اخرى ترى الشركة المقترضة اضافتها الى السند شريطة ان تتوافق هذه الضمانات مع شروط الاصدار ». والفقرة الثانية من المادة ١١٩ من قانون الشركات الكويتي : « ويجب ان تذكر هذه البيانات في جميع الاعلانات والمنشورات المتعلقة بالقرض. وفي السندات نفسها عند الاصدار ».

والمادة ٥٦٣ من القانون الليبي : « يجب ان تحتوي سندات القرض على : ١ - اسم الشركة وغرضها ومقرها الرئيسي وبيان مكتب السجل التجاري المقيدة فيه. ٢ - رأس مال الشركة المدفوع والموجود وقت اصدار سندات القرض. ٣ - تاريخ قرار الجمعية باصدار السندات، وتاريخ قيده في السجل. ٤ - مجموع السندات الصادرة والقيمة الاسمية لكل سند، وسعر الفائدة، وطريقة الدفع والاستهلاك. ٥ - الضمانات التي تستند اليها ».

ما هي نتيجة عدم مراعاة الاجراءات المتقدم ذكرها ؟

تنص المادة ١٢٨ من قانون التجارة اللبناني على انه « يجوز للذين يكتتبون لشراء السندات ان يلغوا اكتتاباتهم اذا لم تراع المعاملات المتقدم ذكرها [1] ».

---

[1] – تقابل هذه المادة، المواد : الفقرة الرابعة من المادة ٤٩ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ « ويكون لكل ذي مصلحة، في حال مخالفة احكام الفقرة السابقة ان يطلب من المحكمة المختصة ابطال الاكتتاب، والزام الشركة برد قيمة السندات فورا، فضلا عن مسئوليتها عن تعويض الضرر الذي اصابه ». والمادة ١٦٤ من قانون التجارة السوري : « يحق للمكتتبين بالاسناد ان يلغوا اكتتاباتهم وان يستردوا المبالغ التي دفعوها اذا لم تراع المعاملات المنصوص عليها في المواد السابقة ». والمادة ١٢١ من نظام الشركات السعودي : « يترتب البطلان على مخالفة احكام المواد ١١٦ و ١١٧ و ١١٩، وتلتزم الشركة برد قيمة السندات الباطلة فضلا عن تعويض الضرر الذي اصاب اصحابها ». والفقرة الاخيرة من المادة ١١٩ من قانون الشركات الكويتي : « واذا لم تراع الاحكام المتقدمة الذكر، للمكتتبين بالسندات ان يلغوا اكتتاباتهم وان يستردوا المبالغ التي دفعوها ». والمادة ٢١٤ من المرسوم الفرنسي تاريخ ٢٣ آذار ١٩٦٧ :

Art. 214 : « Les titres d'emprunt obligataire remis aux souscripteurs contiennent les indications suivantes :

1- La dénomination sociale, suivie, le cas échéant, de son sigle;
2- La forme de la société émettrice;
3- Le montant du capital social;
4- L'adresse du siège social;
5- La date et le numéro d'immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés.
6- La date d'expiration normale de la société.
7- Le montant, lors de l'émission, des obligations garanties par la société;
8- Le montant de l'émission;
9- La valeur nominale et, sous réserve des dispositions réglementaires en dispensant, le numéro d'ordre du titre :
10- Le taux et l'époque du paiement de l'intérêt et des autres produits :
11- L'époque et les conditions de remboursement ainsi que les conditions de rachat du titre.
12- Le cas échéant, les garanties attachées aux titres;

ويتضح من هذه المادة بطلان الاكتتاب الذي لم تراع فيـــه شـــروط الاجراءات المتقدمة والمنصوص عليها في المادتين ١٢٦ و ١٢٧ من قـــانون التجارة اللبناني، أي شروط البيان السابق للاكتتاب، وشروط الوثائق الخاصـــة بهذا الاكتتاب.

ويفهم ضمنا ان البطلان تقرره المحكمة، وهذا ما تنص عليه صراحة الفقرة الرابعة من المادة ٤٩ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

ويعود للمكتتبين التمسك بالبطلان، غير ان المحكمة لا تقضي بـــه الا اذا ثبت ان العيب قد اوقع المكتتب في الغلط. فاذا تبين ان الاغفال او العيـــب لم يؤثر في ارادة المكتتب وادراكه حقيقة تصرفه ونتائجها، فلا يكـــون ثمـــة مجال للبطلان. ويكون الامر كذلك في حال توفر قيام سوء النية لدى المكتتب المدعي، المرتكز على علمه بالشروط والمندرجات التـــي اغفلـــها البيـــان او الوثائق المتقدمة.

13- Le montant non amorti, lors de l'émission, des obligations ou des titres d'emprunt antérieurement émis;
14- S'il s'agit d'obligations convertibles en actions, le ou les délais d'exercice de l'option accordée aux porteurs pour convertir leurs titres ainsi que les bases de cette conversion ;
15- S'il s'agit d'obligations échangeables, les modalités et conditions fixées pour l'échange, avec l'indication des personnes qui se sont obligées à assurer cet échange;
16- Le tableau d'amortissement de l'emprunt.

L'indication prévue au 12° ci-dessus n'est pas exigée lorsque les titres d'emprunt bénéficient de la garantie de l'Etat, de départements, de communes ou d'établissements publics, ni lorsqu'ils sont émis par le Crédit foncier de France ou le Crédit national ».

ويقتصر البطلان على اكتتاب المدعي وحـــده، مـــا لـــم يكـــن هـــذا الاكتتـــاب من الاهمية بحيث ان بطلانه يؤثر في عملية الاصدار بمجملـــها، ويجعلها عاجزة عن ان تحقق للشركة مصلحة ذات شأن [1].

وفضلا عن ابطال عملية الاكتتـــاب فـــي حـــال مخالفـــة الشـــروط والاجراءات المبنية في المواد ١٢٦ - ١٢٨ من قانون التجـــارة ورد قيمـــة السندات نتيجة لهذا الابطال، تكون الشركة مســؤولة ايضـــا عـــن تعويـــض الضرر الذي يصيب المكتتب، في حال تحققـــه، وفقـــا لقواعـــد المســـؤولية المدنيـــة، وهذا ما تنص عليه صراحة المادة ١٧٢ مـــن اللائحـــة التنفيذيـــة للقانون المصري بما يأتي : « في حال عدم الحصول على موافقة الهيئة على طرح السندات للاكتتاب العام، او مخالفة الاجراءات المقررة بموجـــب هـــذه اللائحة، لدعوة الجمهور الى الاكتتاب العام، يكون لكل ذي مصلحة ان يطلب من المحكمة المختصة ابطال الاكتتاب والزام الشركة بـــرد قيمـــة الســـندات فورا، فضلا عن مسؤوليتها عن تعويض الضرر الذي اصابـــه اذا كـــان لـــه مقتضى ».

٤ - طرح السندات للاكتتاب العام

بعد اتمام اجراءات الاعلان بالطرق المشار اليـــها، يعمـــد مجلـــس الادارة الى طرح السندات في الاكتتاب العام. ويجري الاكتتاب بموجب وثيقة خطية، كما يستخلص من نص المادة ١٢٧ من قانون التجارة اللبناني.

لم يفرض القانون اللبناني ان يتم الاكتتاب بواسطة احد المصـــارف، ولكنه من الناحية العملية عادة ما يتم بواسطة احد المصارف لقـــاء عمولـــة

---

[1] - ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠٢، ص ٣٩٨

متفق عليها، وقد يتعهد المصرف بالاكتتاب لنفسه بالسندات التي لا يكتتب بها الجمهور. اما القانون المصري فقد نص صراحة على ان الاكتتاب يتم عن طريق احد البنوك المرخص لها بقرار من الوزير المختص بتلقي الاكتتاب، او الشركات التي تنشأ لهذا الغرض، او التي يرخص لها بالتعامل في الاوراق المالية (م٢/٤٩). وكذلك الامر في نظام الشركات السعودي الذي اوجب ان يتم الاكتتاب عن طريق البنوك التي يعينها وزير التجارة (م١١٩). وكذلك الامر ايضا في قانون الشركات الاماراتي الذي اوجب ان يتم الاكتتاب عن طريق مصرف او اكثر من المصارف العاملة في الدولة (م١٨٢). اما القانون الاردني، فقد نص على ان تقيد قيمة سندات القرض اما باسم الشركة المقترضة، او باسم متعهد تغطية، اذا وجد، وفي هذه الحالة، يجوز تسجيل المبالغ المدفوعة باسمه، بموافقة مجلس ادارة الشركة المقترضة، وتعاد حصيلة الاكتتاب للشركة في الموعد المتفق عليه مع متعهد التغطية (م١٢٠).

ولا يخالف القانون الاردني فيما نص عليه بالنسبة الى هذه المسألة، القانون المصري او السعودي او الاماراتي، اذ ان متعهد التغطية هذا قد يكون احد المصارف او احدى الشركات المتخصصة بهذا الامر. انما اجاز القانون الاردني ايضا، ان تدفع قيمة سندات القرض باسم الشركة مباشرة.

وعادة ما تحدد مدة يجب ان يتم الاكتتاب خلالها. وفي هذه المدة لا يخلو الامر من احدى الفرضيات الثلاث الآتية :

الفرضية الاولى :

قد يجري الاكتتاب بكامل القرض. وفي هذه الحالة لا تثار اية صعوبة، اذ يعود لكل مكتتب ان يحصل على السندات التي اكتتب بها.

الفرضية الثانية :

اذا تجاوزت قيمة الاكتتابات مجموع قيمة القرض، ما هو الحل الـذي يجب اتباعه ؟

لم يعالج القانون اللبناني هذه المسألة صراحة، ولكن عادة مـــا يسـد البيان او الاعلان السابق للاكتتاب هذا النقص، وقد يأخذ عن طريق القيـاس بحالة تجاوز قيمة الاكتتابات بالاسهم مبلغ رأس المال. فينص على ان يعمـد الى تخفيض الاكتتابات باتباع شروط معينة، ترد في البيان السابق للاكتتـاب، والا فبالتساوي أي بنسبة عدد السندات المكتتب بها على عدد سندات القرض. على انه اذا تناول الاكتتاب سندا واحدا، فلا يكون ثمة مجال لتجزئتـه، بـل يحتفظ به المكتتب كاملا.

هل يحق للشركة ان توافق على الزيادة الحاصلة في الاكتتـاب مـن دون ان تقوم بتخفيض الاكتتابات ؟

يذهب رأي الى ان ذلك جائز شرط ان تتم الموافقة عليه بقرار مـن الجمعية العمومية او من مجلس الادارة المفوض خطيا بذلك [1].

الفرضية الثالثة :

ما هو الحل فيما لو لم يحصل الاكتتاب بكامل السندات؟ فهل يعتـبر الاكتتاب ملغى، او انه يبقى صحيحا بما اكتتب به فعلا ؟

يذهب الرأي السائد في الفقه الفرنسي الى انـه لا يجـوز للشـركة الاكتفاء بالقدر المكتتب به، بل يعود لكل مكتتب ان يرجع عن اكتتابـه، وان يطالب برد ما دفعه الى الشركة لان عملية القرض هي واحدة، وقـد صـدر

---

[1] – ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠٢، ص ٣٩٩

العرض من الشركة بمبلغ اجمالي معين، ولم يوافق المكتتب على الاكتتاب بجزء منه، الا بشرط ان يتم الاكتتاب بكامل هذا المبلغ [1].

وكما يعود حق الرجوع عن الاكتتاب للمكتتب، يعود هذا الحق ايضا للشركة نفسها. ولكنه في كل الاحوال، يختلف الامر ويصبح الاكتتاب الحاصل ملزما للمكتتبين وللشركة، ايا كان الحد الذي وصل اليه، اذا تضمنت وثيقة الاكتتاب او قرار الجمعية العمومية، شرطا، قد علم به المكتتبون، بصحة الاكتتابات الحاصلة ولو لم تستنفذ جميع سندات القرض.

غير ان بعض التشريعات العربية قد عالجت هذه المسألة مقررة الاكتفاء بالمبلغ المكتتب به والغاء الباقي، اذ تنص المادة ١٧١ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري، تحت عنوان : « حكم عدم تغطية جميع السندات المعروضة للاكتتاب ». على انه « اذا لم تتم تغطية جميع السندات المعروضة للاكتتاب خلال المدة المقررة، او اية مدة اخرى يتقرر مد الاكتتاب اليها، يجوز لمجلس ادارة الشركة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، ان يقرر الاكتفاء باصدار القدر الذي تمت تغطيته من السندات، والغاء الباقي ».

وبالرغم من هذا النص ذهب بعض الفقه المصري الى ان المشرع لم يشر في هذه الحالة الى حق كل مكتتب في الرجوع عن اكتتابه او استرداد ما دفع للشركة، وان للمكتتب الحق في استرداد قيمة سنده، وذلك لان عدم الاكتتاب في جميع السندات المطروحة غالبا ما يكون دليلا على عدم ملاءة

---

١ – Leon-Caen et Renault, 2, n° 566; Houpin et Bosvieux, 1, n° 588; Ripert et Roblot, 1, n° 1381.

الشركة، او عدم تمتعها بالثقة المالية الكافية، ولان قرض السندات هو قرض جماعي واحد، يصدر بايجاب من الشركة بمبلغ اجمالي معين، كما يعد قبول الشركة معلقا على شرط استجابة الجمهور لدعوة الشركة والاكتتاب في كل مبلغ القرض [1].

كما ان قانون الشركات الاردني، على غرار القانون المصري، نص في المادة ١٢٤ منه على انه : « لمجلس الادارة ان يكتفي بقيمة الاسناد التي تم الاكتتاب بها اذا لم تتم تغطية جميع الاسناد الصادرة خلال المدة المقررة ».

٥ - تسجيل الاصدار

تنص المادة ١٢٩ من قانون التجارة اللبناني، المعدلة بالقانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤، وبالقانون رقم ٨٩ تاريخ ١٩٩١/٩/٧، على ان « كل اصدار لسندات يجب ان يذكر، بعد حصوله، في سجل التجارة، بعناية اعضاء مجلس الادارة. واذا لم يقوموا بهذه المعاملة استهدفوا لغرامة من خمسين الف الى مائتين وخمسين الف ليرة لبنانية [2].

---

[1] - سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ج٢، ط ١٩٩٣، رقم ٣٦١، ص ٣٣١، مصطفى كمال طه، القانون التجاري اللبناني، ج١، رقم ٤٥٢، ص ٤٣٤، علي يونس، الشركات التجارية، ط ١٩٩١، رقم ٢٣٣، ص ٢٩١

[2] - تنص الفقرة الاخيرة من المادة ١٧٧ من قانون الشركات الاماراتي على انه يجب ان يؤشر بالقرض في السجل التجاري وتخطر به الوزارة. كما تنص الفقرة الاخيرة من المادة ١٨٠ من القانون نفسه، على ان قرار اصدار السندات لا ينفذ الا بعد التأشير به في السجل التجاري.

وبمقتضى هذه المادة اوجب المشرع اللبناني على اعضاء مجلس الادارة، تحت طائلة تغريمهم بعقوبة مالية، ان ينشروا اصدار السندات، بعد حصوله، في سجل التجارة.

وبما ان الشركة الاجنبية التي لها محل رئيسي في لبنان، او التي لها فروع ووكات في لبنان، هي خاضعة لمعاملات النشر، تطبيقا لاحكام المادتين ٢٦ و ٢٩ من قانون التجارة، فتطبق عليها احكام المادة ١٢٩ المشار اليها من قانون التجارة، وبالتالي يتوجب عليها ذكر الاصدار، بعد حصوله، في سجل التجارة.

اذا اقتصر الاكتتاب على جزء من السندات واعتبر صحيحا، ينحصر القيد في سجل التجارة بهذا الجزء فقط.

ج - اصدار سندات الدين من قبل المصارف والمؤسسات المالية وشركات الايجار التمويلي

اخضعت المادة ٩ من القانون رقم ٣٠٨ تاريخ ٢٠٠١/٤/٣ اصدار سندات الدين من قبل المصارف والمؤسسات المالية وشركات الايجار التمويلي الى ترخيص مسبق من المجلس المركزي لمصرف لبنان، عندما نصت على انه « خلافا لاي نص آخر، ولا سيما لاحكام المادة ١٢٤ من قانون التجارة البرية، يعود للمجلس المركزي لمصرف لبنان :

١ - الترخيص لاي مصرف او مؤسسة مالية او شركة ايجار تمويلي مسجلة لديه، باصدار سندات دين باية عملة كانت.

٢ - الموافقة، وفقا لنظام خاص، يضعه لهذه الغايـــة، علـــى قيمـــة قصوى لسندات الدين الممكن اصدارها من أي مصرف او مؤسسة ماليـــة، او شركة ايجار تمويلي ».

وكان حاكم مصرف لبنان قد اصدر بتاريخ ٤ تموز ١٩٩٦، القـــرار رقم ٦٢١٨، المتعلق بسندات الديـــن الممكـــن اصدارهـــا مـــن المصـــارف والمؤسسات المالية، وذلك بناء على المادة ١٧٤ من قانون النقـــد والتسـليف المعدلة بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٦١٠٢ تـــاريخ ١٩٧٣/١٠/٥، والتي تنص على انه « للمصرف المركزي صلاحيـــة اعطـــاء التوصيـــات واستخدام الوسائل التي من شأنها ان تؤمن تسهيل عمـــل مصرفـــي سـليم. ويمكن ان تكون هذه التوصيات والوســـائل شـــاملة او فرديـــة. وللمصـــرف المركزي، خاصة بعد استطلاع رأي جمعيـــة مصـــارف لبنـــان، ان يضـــع التنظيمات العامة الضرورية لتأمين حســـن علاقـــة المصـــارف بمودعيـــها وعملائها. كما ان له ان يحدد ويعمل كلما رأى ذلك ضروريا، قواعد تســـيير العمل التي على المصارف ان تتقيد بها حفاظـــا علـــى حالـــة سيولتهـــا وملاءتها ».

وبناء على احكام القانون رقـــم ٥٢١ تـــاريخ ١٩٩٦/٦/٦ المتعلـــق بتحديد شكل وكيفية التداول باســـهم المصـــارف اللبنانيـــــة وباصـــدار سنـــدات دين [١].

وبناء على قرار المجلس المركزي لمصرف لبنان، المتخذ في جلسـته المنعقدة بتاريخ ١٩٩٦/٧/٣.

---

[١] - الغي هذا القانون بموجب المادة ١٤ من القانون رقم ٣٠٨ تاريخ ٢٠٠١/٤/٣

وقد حدد قرار حاكم مصرف لبنان المشار اليه شروط اصدار سندات الدين من المصارف والمؤسسات المالية، واجراءات اصدارها، ومدتها، وقيمتها، وسواها من الاحكام وذلك وفقا لما يأتي :

١ - الترخيص باصدار سندات الدين لدى المصارف والمؤسسات المالية

اوجب قرار حاكم مصرف لبنان المشار اليه على كل مصرف او مؤسسة مالية مسجلة لدى مصرف لبنان، عند اصدار سندات الدين باية عملة كانت، الاستحصال على موافقة مسبقة من المجلس المركزي لمصرف لبنان، وفقا للاجراءات الآتية : على المصرف او المؤسسة المالية ان يقدم او تقدم الى مصرف لبنان طلبا بالترخيص، يتضمن تفصيلا للاموال الخاصة به او بها، وجدولا تفصيليا بالسندات المنوي اصدارها، يتضمن عددها، وقيمة ونوع السند، ونوع العملة، ومعدل الفائدة وطريقة دفعها، وتواريخ الاستحقاق، والقيمة الاجمالية للاصدار.

يدرس المجلس المركزي لمصرف لبنان الطلب، ويمكنه الموافقة على اصدار سندات الدين موضوع الطلب لغاية ستة امثال الاموال الخاصة الاساسية للمصرف او للمؤسسة المالية شرط توافر الشروط الآتية :

الشرط الاول : ان لا يقل الرأسمال الادنى للمصرف المعني عن عشرة مليارات ليرة لبنانية، وللمؤسسة المالية المسجلة لدى مصرف لبنان عن الخمسة مليارات ليرة لبنانية.

الشرط الثاني : ان لا يقل اجل السندات المصدرة عن سنة واحدة.

الشرط الثالث : ان تتراوح آجال سندات الدين المصدرة عن ما لا يقل عـــن سنة كحد ادنى وبشكل لا تفوق معه قيمة ما يستحق منها، خلال سنة واحـــدة، مثلي الاموال الخاصة الاساسية للمصرف او للمؤسسة المالية المعنية.

الشرط الرابع : ان لا يحسم المصدر او يشتري او يوفي قبل الاستحقاق، سند الدين الذي اصدره، اذا لم تنقض سنة واحدة على الاقل من تاريخ اصداره.

الشرط الخامس : ان لا يزيد مجموع سندات الدين التي يصدرها المصـــرف او المؤسسة المالية العاملين في لبنـــان، وســندات الديــن التــي تصدرهــا الشركــات التابعة التي يملك أي منهما اكثر من ٥٠% من رأســـمالها ســتة امثال الاموال الخاصة الاساسية الصافية للمصـــرف المعنـــي او للمؤسســـة المعنية [1] ».

وعملا باحكام المادة ٣ من قرار حاكم مصرف لبنان المشار اليـه، لا تحتسب من ضمن النسبة القصوى لتسليفات المصارف بـــالعملات الاجنبيـــة، التسليفات التي تمنحها المصارف المعنية من ناتج سندات الدين المصدرة منها بالعملات الاجنبية التي يتجاوز استحقاقها السنة.

٢ ـ الرقابة على حسن تطبيق احكام قرار حاكم مصرف لبنان

يتولى هذه الرقابة مفوضو المراقبـــة لـــدى المصـــارف [2]، ولـــدى المؤسسات المالية المسجلة لدى مصرف لبنان، وذلك عن طريـــق التحقـــق،

---

[1] ـ اضيف هذا الشرط بموجب قرار حاكم مصرف لبنان رقم ٦٥٧١ تـاريخ ١٩٩٧/٤/٢٤، على ان يطبق على كل اصدار سندات دين يلي تاريخ صدوره.

[2] ـ ان تعيين هؤلاء المفوضين وسلطاتهم منظمة في المواد ١٨٥ ـ ١٩١ مـــن قـــانون النقـــد والتسليف.

بصورة مستمرة، من تطبيق الاحكام الواردة في القرار المذكور. واذا تبين لمفوضي المراقبة وقوع اية مخالفة لهذه الاحكام، عليهم ان يعلموا فورا مصرف لبنان، ولجنة الرقابة على المصارف [1].

ثانيا - التزامات حملة سندات الدين وحقوقهم

أ - التزامات حملة سندات الدين

ان الالتزام الاساسي المترتب على المكتتبين بسندات الدين هو الوفاء بقيمة اكتتاباتهم، وفقا للشروط المحددة في البيان السابق للاصدار، او في وثيقة الاكتتاب، او في قرار الجمعية العمومية.

وقد يجري الدفع، بصورة كاملة، عند الاكتتاب، او يكون موزعا على عدة اقساط، مع الاشارة الى ان القانون لا يوجب وفاء جزء من قيمة السندات عند الاكتتاب، كما هو الامر في تحرير الاسهم.

اذا تخلف المكتتبون عن دفع قيمة سنداتهم في المواعيد المحددة، فتوجه اليهم الدعوات للدفع، واذا تمنعوا عن الدفع، بالرغم من هذه الدعوات، فيجري التنفيذ عليهم في البورصة، وهذا ما تنص عليه المادة ١٣٠ من قانون التجارة اللبناني بما يأتي : « اذا لم يكن ثمن السندات مدفوعا

[1] - يعهد بالرقابة على المصارف الى دائرة في المصرف المركزي منفصلة ومستقلة تماما عن بقية دوائره ومرتبطة مباشرة بالحاكم. ويحلف جميع موظفي هذه الدائرة، ويلزمون لصالح المصارف وزبائنها بكتمان السر المفروض بالمادة ٢ من قانون ٣ ايلول ١٩٥٦، حتى تجاه الاشخاص المنتمين الى دوائر المصرف الاخرى، باستثناء الحاكم، على ان لا يحول ذلك دون تطبيق المادة ١٥١ (م ١٤٨ من قانون النقد والتسليف).

بتمامه، في الأصل، ولم تفد الدعوات الى دفع ما بقي من ثمنها، حق للشركة ان تلجأ الى طريقة البيع في حلقة البورصة [1].

ويتضح من هذه المادة، ان الشركة يمكنها ان تلجأ الى التنفيذ على المكتتب بسندات الدين الذي لم يدفع قيمة ما اكتتب به، عن طريق البورصة. غير ان ذلك لا يمنع الشركة من ان تنفذ على المكتتب بطريق الدعوى العادية، أي باقامة الدعوى عليه والتنفيذ على امواله المنقولة وغير المنقولة بالحجز عليها وبيعها بالمزاد العلني عن طريق دائرة التنفيذ. ولقد اتينا على ذكر رهن الاسهم والسندات والحجز عليها في الجزء الثامن _ الفصل الرابع من موسوعة الشركات التجارية ص ٥٠٧ - ٥٤٠، وبما ان ما ورد في الصفحات المذكورة ينطبق على رهن سندات الدين والحجز عليها وبيعها بالمزاد العلني، فاننا نحيل اليه منعا من التكرار. ولكننا نضيف بانه بتاريخ ١٩٩٩/١٠/٢٦، صدر القانون رقم ١٣٨ المتعلق بانشاء شركة مغفلة لبنانية تحمل تسمية « المؤسسة العربية للتقاص ». وهي تعنى بشؤون التسوية

---

[1] - تقابل هذه المادة، المواد : ١٦٦ من قانون التجارة السوري : «اذا لم يكن ثمن الاسناد قد دفع بتمامه عند الاكتتاب، و لم يلب المكتتبون الدعوات الموجهة اليهم لدفع الباقي عند استحقاقه، يحق للشركة ان تبيع هذه الاسناد اما بالمزاد العلني او بسعر البورصة، ان وجدت، وفقا للاجراءات المعينة في المادة ١٤٢ ». و ١٢٠ من قانون الشركات الاردني : « تدفع قيمة سندات القرض عند الاكتتاب به دفعة واحدة، وتقيد باسم الشركة المقترضة، فاذا وجد متعهد تغطية، فيجوز، في هذه الحالة، تسجيل المبالغ المدفوعة باسمه بموافقة مجلس ادارة الشركة المقترضة، وتعاد حصيلة الاكتتاب للشركة في الموعد المتفق عليه مع متعهد التغطية ». و ١٢٠ من قانون الشركات الكويتي :« اذا لم يكن ثمن السند قد دفع كاملا عند الاكتتاب، و لم يلب المكتتب الدعوة الموجهة اليه من الشركة لدفع الباقي عند استحقاقه، جاز للشركة ان تبيع السند بالمزاد العلني او بسعر البورصة، وفقا لاحكام المادة ١٠٤ ».

والتقاص فيما بين الاسواق المالية العربية، او بينها وبين الاسواق المالية العالمية وتكون مدينة بيروت مقرا رئيسيا لها. ويمكنها ان تفتح فروعا لها داخل لبنان وخارجه. ولقد حددت المادة (٢) من هذا القانون اختصاصات الشركة المشار اليها، كما نصت المادة ٧ منه على انه لا يجوز الحجز او التنفيذ على الاموال او الاسهم ومشتقاتها او السندات ومشتقاتها التي توجد بعهدة الشركة بمناسبة قيامها بمهامها كغرفة مقاصة وفاء لديون مستقلة على الشركة. ويجب على الشركة ان تحتفظ بهذه الاموال والاسهم وسائر الادوات المالية في حسابات منفصلة عن حساباتها.

وتنص المادة ١٦٦ من قانون التجارة السوري على انه « اذا لم يكن ثمن الاسناد قد دفع بتمامه عند الاكتتاب، ولم يلب المكتتبون الدعوات الموجهة اليهم لدفع الباقي عند استحقاقه، يحق للشركة ان تبيع هذه الاسناد، اما بالمزاد العلني او بسعر البورصة، ان وجدت، وفقا للاجراءات المعينة في المادة ١٤٢ [1].

---

[1] – **المادة ١٤٢ من قانون التجارة السوري** : « المكتتب مدين للشركة بكامل قيمة السهم ويجب عليه ان يدفع الاقساط في مواعيدها.

٢ – واذا تأخر عن تسديد القسط المستحق في المدة المعينة لادائه، من قبل مجلس الادارة، وفقا للنظام الاساسي، يحق لمجلس الادارة بيع السهم وفقا للاجراءات الآتية :

٣ – تبلغ الشركة المساهم المقصر في موطنه المختار بطاقة مكشوفة مضمونة يذكر فيها اسمه وعدد الاسهم وارقامها، ويكلف فيها بتسديد الاقساط المستحقة في ميعاد اسبوع من تاريخ وصول البطاقة اليه.

٤ – اذا لم تسدد الاقساط بانتهاء هذا الميعاد يحق للشركة ان تعرض تلك الاسهم للبيع في المزاد العلني، وعليها ان تعلن ذلك في صحيفتين يوميتين من الصحف المنتشرة في مركز ادارة الشركة على مرتين على الأقل.

اوجب القانون الاردني، في المادة ١٢٠ منه، ان تدفع قيمة سندات القرض عند الاكتتاب بها دفعة واحدة، وبذلك تجنب مخاطر عدم الدفع في الوقت المحدد، واجراءات ملاحقة المكتتب المتخلف عن الدفع.

بما ان التشريع المصري اجاز، في المادة ١٧١ من اللائحة التنفيذية، لمجلس الادارة، اذا لم تغط جميع السندات المعروضة، ان يقرر الاكتفاء باصدار القدر الذي تمت تغطيته من السندات، والغاء الباقي، فيصح التساؤل عما اذا كان مع هذا النص، يحق للشركة ان تطالب المكتتب بقيمة الاكتتابات التي لم تدفع ؟

نرى ان نص المادة ١٧١ المشار اليه، لا يمنع الشركة من مطالبة المكتتب بتسديد اكتتاباته، طالما انه ملتزم تجاه الشركة. فجواز الاكتفاء

---

٥ - ويجب ان يتضمن الاعلان موعد البيع ومكانه وعدد الاسهم المطروحة بالمزاد وارقامها على ان لا تقل المدة التي تفصل تاريخ البيع عن تاريخ نشر الاعلان في الصحيفتين لاول مرة عن عشرين يوما.

٦ - وبعد انقضاء المهلة المذكورة اعلاه يحق للشركة اجراء معاملة البيع في المزاد العلني في المكان والزمان المعلن عنهما، وتباع الاسهم باعلى سعر مسروض.

٧ - ولا يقبل تسديد القسط المتأخر دفعه في اليوم المحدد لاجراء المزاودة.

٨ - ويحق للشركة، بعد انقضاء الميعاد المعين في الفقرة رقم ٣ ان تبيع السند في البورصة ان وحدت.

٩ - يستوفى من ثمن المبيع كل مطلوب الشركة من اقساط مستحقة وفوائد ونفقات، ويرد الباقي لصاحب السند.

١٠ - اذا لم تكف اثمان المبيع لتسديد مطلوب الشركة فلها الرجوع بالباقي على المقصر وعلى مالكي الاسهم السابقين، وفقا لاحكام الفقرة الاولى من المادة ١٥٨، وتعتبر قيود الشركة، فيما يتعلق بمعاملات البيع الجبري صحيحة ما لم يثبت عكسها ».

باصدار القدر الذي تمت تغطيته من السندات، والغاء الباقي، هو خيار للشركة، وليس التزاما عليها، فكما يمكنها ان تقرر الاكتفاء باصدار القدر الذي تمت تغطيته، يمكنها ايضا ان تقرر مطالبة المكتتب بتحرير قيمة اكتتاباته. وهذا ما تبناه بعض الفقه المصري، الذي يرى ان المكتتب يلزم بالوفاء بكامل قيمة السند عند الاكتتاب. والوفاء بقيمة السند جائز بكل الطرق بما فيها المقاصة. واذا تخلف المكتتب عن الوفاء، جاز للشركة ان تلجأ الى طريق التنفيذ في البورصة [1].

والمشرع الاردني كالمشرع المصري لجهة الاكتفاء بقيمة السندات التي اكتتب بها، حيث تنص المادة ١٢٤ من قانون الشركات الاردني على ان « لمجلس الادارة ان يكتفي بقيمة الاسناد التي تمّ الاكتتاب بها اذا لم تتم تغطية جميع الاسناد الصادرة خلال المدة المقررة ».

وعادة ما يتم الوفاء بقيمة سندات الدين نقدا ولكن هل يمكن ان يتم الوفاء بسندات الدين عن طريق المقاصة ؟

طالما انه يمكن تنفيذ الوفاء بسندات القرض بالطرق العادية، فانه يمكن للمكتتب الذي تطالبه الشركة بهذا الوفاء ان يدفع بالمقاصة، وان تقبل الشركة الوفاء بالمقاصة [2].

واذا ترتب دين للشركة في ذمة حملة سندات الدين، فلها ان تقبل سندات قروضها وفاء للديون التي لها، وهذا ما تنص عليه المادة ١٢٣ من

---

[1] - عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، ج ١ ، ص ٤٩٦

[2] - Cooper-Royer, n° 496; Encyclo. D., obligation, n° 107.

قانون الشركات الكويتي [1].

اثيرت مسألة التمسك بالمقاصة في حال افلاس الشركة، وما اذا كـان يحق لحامل السند التمسك بها في مواجهة وكيـل التفليسـة ام لا، فـاختلف الـرأي حول هذه المسألة، اذ ذهب البعض الى ان المقاصة جائزة، ولو بعـد الافلاس، لوجود رابطة تلازم بين الدين المترتب على حامل السند، والحـق العائد في ذمة المفلس، لكونهما ناشئين عن مصدر واحـد هـو عقـد الاكتتاب [2]، بينما ذهب رأي آخـر الـى ان المقاصـة لا تجـوز بعـد الافلاس، وينبغي من ثم على حامل السند ان يدفع رصيد قيمتـه الى وكيـل التفليسـة ، وان يدخـل في التفليسـة بقيمـة حقوقـه كسائـر الدائنيـن [3].

---

[1] - **م ١٢٣ من قانون الشركات الكويتي** : للشركة ان تقبـل سـندات قروضـها وفـاء للديـون التي لها، ولو كان ذلك قبل ميعاد استهلاك هـذه السـندات، ويكـون للشـركة الحـق في اعادة عرض هذه السندات للاكتتاب ما لم يكن ذلك ممنوعا بنـص في نظـام الشركة، او كانت هذه السندات قد استردت تنفيذا لالتزام يقضي على الشركة بالاسـترداد. واذا عرضت سندات مستردة للاكتتاب من جديد، وفقا لاحكام الفقرة السـابقة، لم يعتـبر هـذا العـرض اكتتابا في قرض جديد، بل كان له حكم السندات المكتتب بها مـن الدفعـة التـي صدرت فيها. واذا تمّ الاكتتاب بها، صار للمكتتب جميع الحقـوق الـتي تتمتـع بهـا سنـدات هذه الدفعة ».

[2] - Houpin et Bosvieux, 1, n° 597; Percerou, 3, n° 1666; Emile Tyan, 1, n° 699, p. 812

[3] - Lyon-Caen et Renault, 2 n° 568 bis; Wahl, S. 1908.1.473

ويصح الايفاء باداء عوض اذا كان قرار الاصدار او قرار لاحق قد اجاز هذه الطريقة للوفاء، فتطبق، عندئذ، احكام المادتين ٣١٨ و ٣١٩ من قانون الموجبات والعقود [1].

قد يوفي المكتتب قيمة سند الدين، ولكنه قد يتأخر في وفائه عن تاريخ الاستحقاق، فما هو الحل عندئذ ؟ فهل يكون ايفاؤه مبرئا لذمته او انه يكون مسؤولا عن التعويض عن تأخره ؟

تطبق في هذه الحالة قواعد فائدة التأخير (Intérêts moratoires) ، المنصوص عليها في المادة ٢٦٥ من قانون الموجبات والعقود، معطوفة على المادة ٢٥٧ من القانون نفسه. وبالتالي فاذا كان موضوع الموجب مبلغا من النقود، فان عوض التأخير يكون باداء فائدة المبلغ المستحق محسوبة على المعدل القانوني، ما لم يكن ثمة نص مخالف في العقد او في القانون. غير انه اذا كان المديون سيئ النية جاز ان يعطى عوض اضافي للدائن الذي أضر به امتناع غير مشروع (م ٢٦٥).

ولكن فائدة التأخير هذه لا تستحق الا بعد انذار يوجه الى حامل السند، عملا باحكام المادة ٢٥٧ موجبات

---

[1] – م ٣١٨ **موجبات وعقود** : « يسقط الدين اذا قبل الدائن عوضا عن التنفيذ اداء شيء غير الذي كان يجب له.

واذا بدا شك ما، و لم يعترض الدائن او لم يبد تحفظا عند الايفاء باداء العوض، فالدائن يعد، الى ان يقوم برهان على العكس ، قابلا لذلك الايفاء ومعترفا بكونه مبرئا لذمة المديون ».

م ٣١٩ **موجبات وعقود** : « ان قواعد البيع تطبق مبدئيا على الايفاء باداء العوض، ولا سيما فيما يختص بتعيين جهة الايفاء ».

وعقـــود [1]، الا اذا تبين ان الانذار غير واجب في الحـــالات الاســتثنائية التي تنص عليها المادة ٢٥٨ من قانون الموجبات والعقود [2].

ان حق المطالبة بالوفاء بقيمة سندات الدين يعود اصلا للشركة، ولكن هل يحق لدائني الشركة المطالبة بالوفاء ؟

اذا لم يكن لهؤلاء الدائنين حق مباشر في مواجهـــة حـــامل الســند، وبالتالي فهم لا يستطيعون مطالبته بالوفاء، فيبقى لهم حق اقامة الدعوى غـير المباشرة على حامل السند، تطبيقا لنص المادة ٢٧٦ موجبات وعقــود [3] ،

---

[1] – **م ٢٥٧ موجبات وعقود** : « ان تأخر المديون الذي بدونه لا يســـتهدف لاداء بـــدل العطل والضرر، ينتج في الاساس عن انذار يرسله اليه الدائن بطريقة ما، انما يجـــب ان يكـــون خطيا (ككتاب مضمون او برقية او اخطار او اقامة الدعوى عليه امام المحكمـــة وان لم تكـــن ذات صلاحية). وان هذا الانذار لواجب مع قطع النظر عن ماهية الموجـــب وعـــن اصلــه او اصـــل بدل العطل والضرر ».

[2] – **م ٢٥٨ من قانون الموجبات والعقود** : « لا يبقى الانذار واجبا :

١ – عندما يصبح التنفيذ مستحيلا .

٢ – عندما يكون الموجب ذا اجل حال موضوع لمصلحة المديون ولو بوجه جزئـــي علـــى الأقل.

٣ – عندما يكون موضوع الموجب المطلوب اداؤه رد شيء يعلم المديون انـــه مســـروق او كـــان المديون قد احرزه عن علم، بوجه غير مشروع .

ففي الحالات المتقدم بيانها يكون المديون حتما في حالة التأخر بدون أي تدخل مـــن قبل الدائن ».

[3] – **م ٢٧٦ موجبات وعقود** : « يحق للدائنين ان يستعملوا باسم مديوهم جميع الحقـــــوق وان يقيموا جميع الدعاوى المختصة به ما خلا الحقوق والدعاوى المتعلقة بشخصه دون ســـواه ولا سيما الحقوق والدعاوى التي يخرج موضوعها عن دائرة ارتهانهم.

وهـــذا ما يأخـذ به الفقــه والقضاء تطبيقــا للقواعــــد العامــة [1].

يوجه طلب الوفاء الى حامل السند عنـــد الاســتحقاق. ولا يشــترط القانون ان يبقى سند الدين اسميا حتى الوفاء بكامل قيمته على غرار الســـهم. ولكن بما ان السند الاسمي من شأنه ان يسهل على الشركة معرفــة صاحبــه لمطالبته بالوفاء، فلا شيء يمنع الشركة من ان تشترط بقــاء الســـند اســميا، ريثما يتم الوفاء بكامل قيمته. اما اذا انشيء السند لحامله، ولم يتقـــدم مالكــه للوفاء بقيمته في الموعد المقرر، فيتعذر على الشركة مطالبة مالكه طالما انــه لا عنوان له لديها، والسند قابل للانتقال باستمرار من يد الى يد، ولذلك فـــلا يبقى لها سوى انتظار ظهور السند لدى ممارسة الحقوق الناشئة عنه، كما لــو تقدم صاحبه لاستيفاء الفوائد المستحقة له، لمطالبته بتسديد قيمته.

غير انه يجوز للشركة ان تحتفظ لنفسها بحق مطالبة الحـــامل الاول للسند. وذلك بادراج شرط في وثيقة الاكتتاب يجعل المكتتب ضامنا للوفاء في

غير انهم لا يستطيعون ان يتذرعوا بهذا الامتياز ليقوموا مقامه في ادارة مملوكه فـــهو يبقى متسلما زمام ادارته بالرغم من سوء حالة اشغاله.

ويجوز للدائنين ان يداعوا مباشرة عن مديونهم بدون ان يجروا مقدمـــا ايـــة معاملـــة للحلول محله في الحقوق والدعاوى المختصة بــــه، وان كـــانوا لا يملكـــون ســـندا تنفيذيـــا. ولكنهـــــم لا يستطيعون الشروع في تلك المداعاة الا اذا كان دينهم مستحق الاداء.

وتكون نتائج الدعوى مشتركة بين جميع الدائنين بدون ان يـــترتب للدائـــن الـــذي شـــرع في الدعوى امتياز ما على الآخرين».

[1] - Lyon-Caen et Renault, n° 565; Encyclo. D., obligation, n° 106.

حال انتقال السند الى شخص آخر [١].

يجري التساؤل عما اذا كان حملة السند المتعاقبين يعتبرون مسؤولين بالتضامن عن وفائه كما هي الحال بشأن الاسهم تطبيقا لنص المادة ٢/١١٩ من قانون التجارة ؟

وقد اختلفت الآراء في هذه المسألة غير ان الرأي السائد يذهب الى عدم جواز ذلك، لان النص الذي اقر هذا الحكم بالنسبة الى الاسهم هو نص استثنائي، وبالتالي ينحصر تطبيقه بالحالة التي وضع لها، ولا يطبق على سندات الدين، ومع ذلك ذهب رأي الى القول بانه اذا كان سند الدين لحامله، فانه يجوز للشركة فقط ملاحقة حامله الحالي، من دون الحملة السابقين، اما اذا كان اسميا فيحق لها ان تطلب تحريره من جميع اصحابه المتعاقبين [٢].

وعلى كل حال يكون الحاملون المتعاقبون مسؤولين عن الوفاء بقيمة السند نفسه اذا ورد شرط يقرر مسؤوليتهم.

ب - حقوق حملة سندات الدين

يشبه وضع حامل سند الدين بوضع الدائن بالنسبة الى الشركة التي هي بوضع المدين وتلتزم تجاهه بوفاء الدين مع فوائده.

وثمة فرق بين حامل سند الدين والدائن في بعض النواحي، ومنها ان حامل سند الدين يوظف امواله في الشركة ويستردها، متى اراد، عن طريق بيع سنداته في البورصة، او التنازل عنها للغير، من دون ان يلتزم باعلام الشركة او بالحصول على موافقتها اذا كان السند لامر او لحامله، ولا تتأثر

---

١ - Houpin et Bosvieux, 1, n° 591.

٢ - فابيا وصفا في شرح المادة ١٣٠

الشركة بحلول دائن محل الآخر، لانتفاء قيام العلاقة على الاعتبار الشخصي، خلافا لما هو الامر عليه في العلاقة بين الدائن والمدين، بل جل ما يعني الشركة هو بقاء الاموال بين يديها طول مدة القرض، فاذا حان موعده سددته الى من تكون قد انتقلت اليه ملكية السند.

ومع ذلك فحامل سند الدين صاحب حق لدى الشركة، هو الحق نفسه الذي يكون للدائن تجاه المدين، ولذلك يمكن القول انه في مركز الدائن.

ان الغاية التي يسعى اليها حامل سند الدين هي الحصول على امواله وما تدره من فائدة، وليس الحصول على نصيب في الارباح التي تحققها الشركة. ولذلك لا يكون لصاحب السند ان يتدخل في ادارة الشركة، فليس له حق حضور الجمعية العمومية او التصويت فيها، كما لا يحق له ان يطلع على دفاتر الشركة، او ان يوجه النصح والارشاد الى القيمين على الادارة، وان كان يحق له اللجوء الى القضاء لابطال التصرفات التي تتخذها الشركة اضرارا به، او للمطالبة بالتعويض عما اصابه من ضرر من جرائها.

ويعتبر حق حامل السند اكثر ثباتا واستقرارا من حق المساهم، لان قيمة السند لا تتغير كثيرا في البورصة، بعكس السهم الذي تتغير قيمته صعودا او هبوطا تبعا لما تحققه الشركة من ارباح او تتعرض له من خسائر.

وتتركز حقوق صاحب السند في حقين اساسيين هما : استيفاء الفوائد، واسترداد القيمة الاسمية للسند. وهذا ما تنص عليه المادة ١٢٣ من

قانون التجارة اللبناني، بما يأتي : « يحق لحامل السندات ان يأخذ فائدة محددة تدفع في آجال موقوتة وان يسترد رأس ماله من ثروة الشركة [1] ».

ويتضح من هذه المادة، ومن القواعد القانونية العامة، ان حقوق حملة سندات الدين هي الآتية :

١ - الحق في الفوائد

ان الحق الاساسي لحامل سند الدين هو حقه في تقاضي الفوائد. وغالبا ما تحدد هذه الفوائد بمعدل ثابت.

ويكون هذا المعدل اتفاقيا او قانونيا. فالمعدل الاتفاقي هو المتفق عليه بين المتعاقدين، والمعدل القانوني هو الذي يحدده القانون.

يكون المعدل الاتفاقي صحيحا ونافذا، شرط الا تكون الفائدة فاحشة، لأنها تتعلق بالنظام العام، وتدخل منطقة المراباة اذا تحققت العناصر الاخرى لجريمة المراباة [2].

---

١ - تقابل هذه المادة، المواد : ١٦٠ من قانون التجارة السوري : « تعطي اسناد القرض صاحبها حق استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة، واسترداد مقدار دينه من مال الشركة ». و ١١٧ من قانون الشركات الكويتي : « تعطي السندات صاحبها الحق في استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة، وفي استرداد مقدار دينه من الشركة ».

٢ - بمقتضى المادة ١ من قانون ١٩٣٩/٦/٢٤ يؤلف اشتراط الفائدة بمعدل يزيد على ٩% جريمة مراباة. وبمقتضى المادة ٦٦١ من قانون العقوبات المعدلة بموجب المادة ٤٢ من المرسوم الاشتراعي رقم ١١٢ تاريخ ١٩٨٣/٩/١٦، يعتبر مراباة كل قرض مالي لغاية غير تجارية، يفرض على المستقرض فائدة اجمالية ظاهرة او خفية بمعدل يزيد على ١٢% سنويا.

ولم يحدد قانون الموجبات والعقود المعدل القانوني للفائدة، بل اكتفت المادة ٢٦٥ من هذا القانون بالنص على اداء فائدة المبلغ المستحق محسوبة على المعدل القانوني.

وتحدد المادة ٢٥٧ من قانون التجارة المعدل القانوني للفائدة بتسعة في المائة [١]، مع الاشارة الى انه في الديون التجارية، يكون معدل الفائدة الاتفاقي حرا، ولا يكون معدل التسعة بالمائة هو الحد الاقصى. ما لم ينص القانون على خلاف ذلك.

اذا كان الدين مدنيا، فيطبق معدل الفائدة المدني، واذا كان تجاريا يطبق معدل الفائدة التجاري. واذا كان مختلطا أي مدنيا بالنسبة الى احد الطرفين، وتجاريا بالنسبة الى الطرف الآخر أي التاجر، يجري المعدل، في الاصل بالنظر الى صفة المدين، أي الشركة [٢].

تدفع الفائدة على اساس القيمة الاسمية للسند، وان اختلفت عن قيمة الاصدار [٣] واذا كانت قيمة السند لم تدفع بكاملها فتحسب الفائدة على القيمة التي تم دفعها فعلا، اذ ليس من المنطق ان تدفع فائدة عن قيمة لم تدفع الى المقترض.

تعد الفائدة جزءا من الدين، وتستحق لحامل السند اية كانت حالة الشركة، ولو لم تحقق ارباحا. وبالتالي ينبغي الوفاء بها، في هذه الحال من

---

١ - لمزيد من التوسع في الفائدة ومعدلها، راجع الجزء الرابع من موسوعة العقود المدنية والتجارية، ص ٢١٥ - ٢٦٢ -

٢ - Encyclo. D., Actes de commerce, n° 521; Emile Tyan, 1, n° 700.

٣ - Emile Tyan, 1, n° 700.

رأس المال، ما لم يشترط عند الاصدار عدم دفع الفائدة اذا لم تحقق الشركة ارباحا. ويعتبر هذا الشرط صحيحا، ولا يكون من شأنه تحويل صاحب السند الى شريك في الشركة [1]، غير ان القضاء يفسره تفسيرا ضيقا بحيث يتعين على الشركة دفع الفائدة من المبالغ الصافية التي تزيد عن نفقات الانتاج، وقبل اجراء أي استقطاع منها [2].

يجري قبض الفائدة عادة، بتقديم حامل سند الدين قسيمة (coupon) تقتطع منه، وتعتبر هذه القسيمة، بعد اقتطاعها، حقا للحامل، ويجوز انتقالها بمجرد التسليم.

ينقضي دين فائدة سندات الدين، ايا كان شكلها، بمرور خمس سنوات على استحقاقه، عملا باحكام المادة ١/٣٥٠ موجبات وعقود [3]، ويترتب على الشركة ان تؤدي الى الدولة نصف قيمة الفوائد التي تسقط بمرور الزمن، عملا باحكام المادة ٩٠ من المرسوم الاشتراعي رقم ١٤٤ تاريخ ١٢ حزيران ١٩٥٩ (قانون ضريبة الدخل).

---

١ - Cass; 5 juin 1895, D. 1897.1.113.

٢ - ادوار عيد، م.س. رقم ٣٠٦، ص ٤٠٦، والمراجع التي يشير اليها.

٣ - **م ١/٣٥٠ موجبات وعقود** : « تكون مدة مرور الزمن خمس سنوات في المستحقات المتأخرة والفوائد وحصص الاسهم من الارباح واجور المباني والاراضي الزراعيين، وبوجه عام في الموجبات التي تستحق الاداء كل سنة او أقل ». لمزيد من التفصيل راجع كتابنا « مرور الزمن المسقط، الجزء السادس من موسوعة العقود المدنية والتجارية، ص ٢٩٤ - ٣١٨

٢ - الحق في الارباح

اذا كان الأصل ان حامل سند الدين لا يشترك في الارباح، انما يقتصر حقه على قبض الفائدة الثابتة سنويا، فلا شيء يمنع الاشتراط في بيان الاصدار او في وثيقة الاكتتاب، او في أي بيان آخر، بأن يخصص حامل السند بنسبة من الارباح، تمنح سنويا لحملة السندات، علاوة على الفائدة الثابتة التي يتقاضونها. وقد يكون السبب في ذلك هو الخوف من عدم اقبال الجمهور على الاكتتاب بسندات الدين، وبوعده بالارباح، فضلا عن الفوائد يشجعونه على الاكتتاب. وفي هذه الحالة، بالرغم من حق حملة السندات بالارباح فانهم لا ينقلبون من دائنين للشركة الى شركاء فيها، بل تظل لهم صفة الدائنين، وبالتالي فهم لا يشتركون في الخسائر التي قد تلحق بالشركة، كما انهم لا يحق لهم التدخل بادارتها.

غير انه اذا كان من حق حامل سند الدين الاستفادة من الارباح والفوائد، فانه يجب الا يزيد نصيب السند في الارباح والفائدة الثابتة معا، عن الحد الاقصى لسعر الفائدة المقرر قانونا، والا اصبحت الفوائد ربوية، اذا اكتملت الشروط الاخرى لجريمة المراباة.

اذا حدد حق حامل السند بنسبة من الارباح، يحدد بدء سريان مرور الزمن منذ نشر ميزانية الشركة، اذا لم يحدد موعد آخر للتوزيع في قرار توزيع الارباح.

٣ - الحق في استرداد قيمة السند

تنص المادة ١٣٤ من قانون التجارة اللبناني على ما يأتي : « يجري ايفاء قيمة السندات وفاقا للشروط التي وضعت عند الاصدار، ولا يجوز للشركة تقديم الموعد ولا تأخيره ». [1].

يتضح من هذه المادة انه يعود لمالك السند ان يطالب الشركة باسترداد قيمة سنده بتاريخ الاستحقاق المعين. وغالبا ما يعين هذا التاريخ في

---

[1] - تقابل هذه المادة، المواد : ١٦٩ من قانون التجارة السوري، وهي تنص على ما يأتي : « ١ - يجري وفاء قيمة الاسناد من قبل الشركة وفاقا للشروط التي وضعت عند الاصدار . ٢ - ولا يجوز للشركة ان تقدم ميعاء الوفاء او تؤخره ». و ١/١٨٥ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « لا يجوز للشركة ان ترد الى حملة السندات قيمة سنداهم قبل انتهاء مدة القرض، ما لم ينص قرار اصدار السندات ونشرة الاكتتاب فيها على غير ذلك ». والمادة ٤/١١٩ من نظام الشركات السعودي : « تكون دعوة الجمهور للاكتتاب بنشرة يوقعها اعضاء مجلس الادارة وتشتمل بصفة خاصة على البيانات الآتية :

....

٤ - ميعاد استحقاق السندات وشروط وضمانات الوفاء ». و ٤/١٨٢ من قانون الشركات الاماراتي : « تكون دعوة الجمهور قبل الاكتتاب بخمسة عشر يوما على الأقل بنشرة في صحيفتين محليتين تصدران باللغة العربية موقعة من اعضاء مجلس الادارة ومشتملة على البيانات الآتية : « ....

٤ - تاريخ استحقاق السندات وشروط الوفاء بها وضمانات الوفاء ان وجدت ». و ١٢١/ب٢ من قانون الشركات الاردني : « .... مواعيد وشروط اطفاء الاسناد ومواعيد استحقاق الفائدة ». و ٤/٥٦٠ من القانون التجاري الليبي : « مجموع السندات الصادرة والقيمة الاسمية لكل سند وسعر الفائدة وطريقة الدفع والاستهلاك ».والمادة ٣٢٣ من قانون الشركات الفرنسي :

Art. 323 : « En l'absence de dispositions spéciales du contrat d'émission, la société ne peut imposer aux obligataires le remboursement anticipés des obligations ».

بيان الاصدار. ولا يحق للشركة ان تؤخر موعد الاستحقاق، او ان تفرض على اصحاب السندات الايفاء المسبق، ما لم تكن قد احتفظت بهذا الحق عند الاصدار. ولكنه سواء في حالة تأخير موعد الاستحقاق او تقديمه يجوز لهيئة اصحاب سندات الدين ان توافق على التعديلات المتعلقة بهاتين الحالتين، حتى ولو لم تكونا واردتين في بيان الاصدار، لان قرارات هذه الهيئة المتخذة بغالبية الاصوات اجبارية بالنظر الى الجميع (م ١٣٥).

يحصل الوفاء بالقيمة الاسمية للسند، حتى ولو لم كان المبلغ المدفوع كثمن للسند، اقل من هذه القيمة، كما هو الامر في حال السندات ذات المكافأة.

ويتم الوفاء بالعملة المعينة في شروط الاصدار، او بما يعادلها من العملة الوطنية مع القيود التي تكون مفروضة بموجب نظام القطع، وذلك في مركز الشركة او احد المصارف، او أي مكان آخر معين للوفاء عند الاصدار.

واذا كان الاصل ان الشركة لا تدفع قيمة السندات التي اصدرتها الا في الموعد المحدد، وبما ان الشركة في حالة القروض الكبيرة قد تضطر الى دفع مبالغ كبيرة دفعة واحدة عند حلول موعد الاستحقاق مما قد يؤثر على اوضاعها المالية، فانها تأخذ احتياطها عن طريق استهلاك قسم من السندات تدريجيا في كل عام، وذلك عن طريق اشتراط ذلك في بيان الاصدار، او في نشرة الاكتتاب، كما لو اشترطت انها ستقوم باستهلاك عدد من السندات، كل سنة، عن طريق القرعة، وتحديد السندات التي سيتم استهلاكها. وبذلك تكون قد حافظت على مركزها المالي، وتمكنت من الوفاء بطريقة مريحة، فاذا حل الاستحقاق تكون الشركة قد اوفت كل ديونها او معظمها.

كما بامكان الشركة ان توفي قيمة السندات عن طريق تحويلها الى اسهم، او بشرائها في البورصة. وقد يسقط أجل السندات قبل استحقاقها بمفعول القانون، كما هي الحال عندما يصدر حكم باعلان افلاس الشركة.

وعلى ذلك، ففضلا عن الوفاء بتاريخ الاستحقاق، وهو القاعدة الاساسية، يمكن بحث الطرق الآتية للوفاء :

- وفاء السندات بطريق الاستهلاك

عندما يكون القرض بسندات الدين كبيرا ومهما، وتلاحظ الشركة انه في حال وفائه دفعة واحدة، قد يؤثر تأثيرا بالغا على اوضاعها المالية، فقد تعمد الى وفائه بطريقة تدريجية عن طريق استهلاك عدد من السندات في كل عام.

وعادة ما تعين شروط الاستهلاك ومواعيده في وقت الاصدار، وتدرج في وثيقة الاكتتاب من اجل اطلاع المكتتبين عليها.

ويجري الاستهلاك بطريقة تضمن المساواة بين جميع السندات. وغالبا ما تعين السندات التي يجري استهلاكها، كل عام، عن طريق القرعة. ولكن القرعة ليست الوسيلة الوحيد لتحديد طريقة الاستهلاك. فقد تكون الطريقة ان يجري الاستهلاك على نسبة معينة من قيمة السندات في كل عام. او قد تحدد ارقام السندات المنوي استهلاكها سنويا، بالتسلسل، وغيرها من الطرق.

وبذلك تتجنب الشركة، عن طريق استهلاك السندات، مطالبة حملة الاصدار الواحد بالوفاء بها دفعة واحدة، عند حلول أجل استحقاقها، مما يهدد الشركة بعدم توافر السيولة النقدية اللازمة. وبالتالي توقف الشركة عن

الدفـــع، لان الدين، في هذه الحالة يعتبر تجاريا، ويؤدي الى امكان المطالبـــة باعلان افلاس الشركة [1].

ولا يحق للشركة تعديل موعـــد اســتهلاك الســندات المعيــن عنــد الاصدار، ما لم تحتفظ بالحق في ذلك في شروط الاصدار المعلن عنها فـــي وثيقة الاكتتاب وبصورة خاصة لا يمكنها تقديم الموعد بحجة انها لا تحتــاج الى مبلغ القرض كليا او جزئيا، او انها تستطيع، بعد الوفاء، عقد قرض جديد بفائدة أقل.وذلك لان موعد استهلاك السندات مقرر لمصلحة الشركة ومـــالكي السندات معا، ولا يمكنها تقديمه الا بموافقتهم، لان اصدار الســـندات يعـــامل معاملة عقد القرض [2]. وهذا ما ذهب اليه اجتهاد بعض المحاكم الفرنسية في قضية شركة السكة الحديدية للشرق (La compagnie des chemins de fer de l'Est) [3]، غير ان هذا الاجتهاد تعارض، فيما بعد، مع احكام قانونية فرنسـية اعتبرت ان القرض يكون في مصلحة المدين، أي الشركة، وليس في مصلحة الفريقين أي الشركة وحملة سندات الدين معا. فالمرسوم الاشتراعي الفرنســي الصادر في ١٦ تموز ١٩٣٥، اجاز الدفع للديـــن المتعـــاقد عليــه ســـابقا. والمرسوم الاشتراعي الفرنسي تاريخ ٢٨ آب ١٩٣٥ طبق هذه القاعدة فـــي الاستقراض بسندات الدين. وقد استفادت الشركات الفرنسية من هذه الاحكـــام لتسدد قيمة سنداتها مسبقا، عندما تكون اسعار الفائدة مؤاتية. وقد انتقد بعـــض الفقه الفرنسي الاحكام المشار اليها في المرسومين الاشتراعيين المذكوريـــن ناسبا اليها هدم قوة العقد بطريقة غير مشروعة [4].

---

١ - فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، ط ١٩٩٤، ص ٤٤٧

٢ - Ripert et Roblot, t.1, n° 1434, éd. 1974, p.835 .

٣ - Req. 21 avril 1896, D. 96.1.484, S.97.1.481, note Chavegrin.

٤ - Savatier, Chronique, D. H. 1936, p. 25.

غير ان قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ قطع الجدل حول هذه المسألة، بنصه في المادة ٢٢٣ منه على انه اذا لم توجد احكام خاصة في وثيقة الاكتتاب، لا يحق للشركة ان تفرض على اصحاب سندات الدين الايفاء المسبق لسنداتهم [١].

وكذلك الامر في القانون المصري، حيث تنص المادة ١/١٨٥ من اللائحة التنفيذية على انه « لا يجوز للشركة ان ترد الى حملة السندات قيمة سنداتهم قبل انتهاء المدة المقررة للقرض، ما لم ينص قرار اصدار السندات ونشرة الاكتتاب فيها على غير ذلك ».

غير ان الفقرة الثانية من هذه المادة، تنص على ما يأتي : « ومع ذلك فانه في حالة حل الشركة قبل موعدها، لغير سبب الاندماج في شركة اخرى، او تقسيمها الى اكثر من شركة، يكون لحملة السندات ان يطلبوا اداء قيمة سنداتهم قبل انتهاء المدة المقررة للقرض، كما يجوز للشركة ان تعرض عليهم ذلك ».

ويبدو من نص هذه الفقرة، انها تشكل شواذا على القاعدة العامة، حيث اعتبر المشرع المصري ان حل الشركة المساهمة، لسبب غير الاندماج في شركة اخرى، او تقسيمها الى اكثر من شركة،نوعا من انواع اضعاف التأمينات، يجوز فيها للدائن اسقاط اجل دينه والمطالبة به فورا، تطبيقا للمادة ٢٧٣ من القانون المدني المصري التي تقضي بسقوط حق المدين في الأجل اذا اضعف بفعله، الى حد كبير، ما اعطى الدائن من تأمين

---

١ - Art. 323 : « En l'absence de dispositions spéciales du contrat d'émission, la société ne peut imposer aux obligataires le remboursement anticipés des obligations ».

اذا كان اضعاف التأمين يرجع الى سبب لا دخل لارادة المدين فيه، فان الأجل يسقط ما لم يقدم المدين الى الدائن ضمانا كافيا [1].

وكما لا يجوز للشركة تقديم موعد الاستحقاق، كذلك لا يجوز لها تأخيره متذرعة بحجج مختلفة، كاستعمال المبلغ المخصص للايفاء لاغراض اخرى مفيدة للشركة، كشراء سندات في البورصة بسعر يقل عن قيمتها الاسمية. غير ان هذا الامر يكون جائزا في حال اشتراطه عند الاصدار [2].

تدفع الشركة قيمة السندات المستهلكة من الارباح السنوية المخصصة لذلك. غير انه اذا لم تحقق الشركة ارباحا في سنة من السنوات، فلا يجوز لها تأجيل الاستهلاك الى السنة التالية، ما لم يعط لها هذا الحق في شروط الاصدار. ولذلك يتوجب عليها وفاء قيمة السندات المستهلكة من الاموال الاحتياطية، بما فيها الاحتياطي القانوني، وحتى من رأس المال، عند الاقتضاء. وذلك لان رأس المال هو ضمان للدائنين، وبالتالي يجوز استعماله لوفاء الديون المستحقة على الشركة، بما فيها قيمة سندات الدين المستهلكة، خلافا لما هو الامر عليه في استهلاك الاسهم الذي لا يجوز ان يتم الا من الارباح المحققة للشركة.

ومتى استهلك السند ودفعت قيمته، تنقطع صلة حامله نهائيا بالشركة، خلافا للسهم المستهلك الذي يولي صاحبه، بعد استهلاكه، الحق بالحصول على سهم تمتع، يخوله المحافظة على كونه شريكا، واستعمال جميع حقوق المساهم باستثناء حق استيفاء قيمة السهم الاسمية عند التصفية.

---

[1] - سميحه القليوبي، م.س.، ص ٣٣٣

[2] - فابيا وصفا في شرح المادة ١٣٤

ويتوقف مبدئيا مجرى الفوائد المشترطة عند الاصدار بمجرد استهلاك السند واستحقاق قيمته، حتى ولو لم يتم الوفاء بها. وبالرغم من ذلك تظل فوائد التأخير سارية حتى تاريخ الوفاء. وذلك لان هذه الفوائد تستحق بسبب التأخير في تنفيذ الموجب، وتعتبر بمثابة التعويض عن التأخير في ايفاء الدين عندما يكون مبلغا من النقود. ويكفي لاستحقاق فوائد التأخير ان يتأخر المدين في وفاء الموجب المترتب عليه، وهو دفع مبلغ من النقود في ميعاد الاستحقاق، لان تأخر المدين يعتبر خطأ من جانبه موجبا للمسؤولية. وذلك لان موجب وفاء مبلغ من النقود في ميعاد معين، يعتبر موجبا بتحقيق غاية، لانه التزام بنقل ملكية، ومجرد التأخر في الوفاء يعتبر خطأ موجبا للمسؤولية، التي ترتب فائدة تأخيرية، بصرف النظر عن اثبات الضرر.

وتشترط المادة ٢٥٧ موجبات وعقود، لاستحقاق فائدة التأخير، ان يوجه انذار الى المدين أي الى الشركة بوجوب الوفاء. غير ان المادة ٢٥٨ من القانون نفسه تعفي الدائن من توجيه الانذار في حالات ثلاث، منها الحالة الثانية المذكورة في الفقرة الثانية من هذه المادة، وهي : _ لا يبقى الانذار واجبا عندما يكون الموجب ذا اجل حال موضوع لمصلحة المديون ولو بوجه جزئي » فهل تطبق هذه الفقرة على فوائد التأخير الناتجة عن سندات الدين ؟ وبالتالي لا يكون الانذار واجبا لاستحقاق هذه الفوائد ؟

يذهب الفقه الحديث الى اعتبار ان موعد استهلاك السندات مقرر لمصلحة الطرفين أي مصلحة الشركة ومصلحة حملة السندات [1] وبالتالي

---

[1] _ Ripert et Roblot, t1, n° 1434, p 835.

ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠٧، ص ٤١١

تسري فائدة التأخير من دون حاجة الى انذار، عملا باحكام الفقرة الثانية من المادة ٢٥٨ موجبات وعقود.

ان معدل الفائدة المتوجب على التأخير هو عملا باحكام المادة ٢٦٥ موجبات وعقود، المعدل القانوني ما لم يكن ثمة نص مخالف في العقد او في القانون.

ويصح التساؤل عما اذا كان الدائن بسند دين يستحق تعويضا اضافيا، عملا باحكام الفقرة الثانية من المادة ٢٦٥ موجبات وعقود، التي تنص على انه اذا كان المديون سيئ النية جاز ان يعطى عوض اضافي للدائن الذي اضرّ به امتناع غير مشروع » ؟

يبدو انه تطبيقا للقواعد العامة، لا شيء يمنع حامل السند من المطالبة بالتعويض الاضافي، اذا تحققت شروطه. ومن اهم هذه الشروط سوء نية الشركة المدينة، ووقوع ضرر بالدائن مستقل عن ضرر التأخير. كما لو أسست الشركة خصومة بينها وبين حامل السند، لا هدف لها سوى التأخير في الدفع. او كما لو كانت الشركة عالمة بان امام صاحب السند صفقة رابحة، اعتمد في ابرامها على استيفاء حقه من الشركة، ففاتت الصفقة بسبب تأخر الشركة في ايفاء التزامها تجاهه. ويقع اثبات توفر الشرطين المذكورين على عاتق حامل سند الدين.

وتمثل الفائدة، كتعويض اضافي، تعويضا عَن الضرر الذي الحقته الشركة بحامل سند الدين بسبب سوء نيتها. ولذلك تتم بشأنه قواعد التقدير الاضافي للتعويض، ويقاس بمقدار ما لحق بحامل سند الدين من خسارة وما فاته من ربح. وتقدر محكمة الاساس التعويض الاضافي بالفائدة التي ترتئي نسبتها، وتعين تاريخ بدئها، بدون ان تكون مقيدة بمعدل قانوني.

وقد يستمر حامل السند في استيفاء الفوائد المشترطة لجهله بوقوع الاستهلاك وبسهو من الشركة. فما هو مصير الفوائد المقبوضة في هذه الحالة خطأ ؟ وهل يجب ردها الى الشركة ؟

تجيب على هذا السؤال المادة ١٤٣ من قانون التجارة بالنص الآتي : « اذا استمرت احدى الشركات على دفع الفوائد او انصبة الاسهم او السندات او وثائق مالية اخرى تدفع قيمتها بطريقة الاقتراع، فلا يجوز للشركة ان تسترد المبالغ المشار اليها عند تقديم السند للايفاء. وكل نص مخالف لهذه القاعدة لا يعتد به ».

ويتبين من هذه المادة ان مبلغ الفوائد المدفوع خطأ بعد الاسترداد، لا يحق للشركة استرجاعه. ولكن ما هي حكمة المشرع من ذلك، مع ان دفع هذه الفوائد قد تم خطأ ؟

لقد اخذ المشرع بعين الاعتبار افادة الشركة من مبلغ السند الذي احتفظت به حتى تاريخ الوفاء الفعلي، مقابل فائدة دفعت الى مالكه، ولو بعد استهلاكه. فطالما انها تكون قد احتفظت فعليا بمبلغ السند، فهي ملزمة في المقابل بدفع الفائدة.

- **وفاء السند بشرائه في البورصة**

قد تعمد الشركة الى وفاء جزء من سندات القرض عن طريق شرائها قبل موعد الاستحقاق او الاستهلاك. وغالبا ما تشتري هذه السندات في البورصة عندما تكون مسعرة اذا تراءى لها ان ذلك مربحا، كما لو وجدت ان سعرها يقل عن قيمتها الاسمية. الا انه يتوجب على الشركة ان تمارس هذا الحق بروية، فلا تغالي في الشراء كي لا يؤدي ذلك الى ارتفاع اسعار

السندات ارتفاعا بالغا غير حقيقي، وذلك لان التسعير ينتج عن مقابلة اوامر البيع والشراء المدخلة من قبل الوسطاء خلال جلسة التداول في البورصة، ووفقا للشروط التي تحددها لجنة البورصة [1]، وبالتالي فان زيادة الطلب على سندات الدين تؤدي الى رفع اسعارها.

وعندما تشتري الشركة سنداتها بهذه الطريقة، تجتمع فيها صفتا الدائن والمدين ويسقط الدين باتحاد الذمة.

ولا ينص القانون على مصير السندات التي تشتريها الشركة، وما اذا كان يحق لها الاحتفاظ بها واعادة بيعها، او انه يجب عليها اتلافها. ولذلك انقسم الرأي حول هذه المسألة، فذهب البعض الى انه يحق للشركة ان تحتفظ بالسندات التي اشترتها، وان تضعها في التداول من جديد بطريق البيع، من دون ان يعتبر ذلك اصدارا لقرض جديد، بل تخضع هذه السندات لنظام الاصدار الذي نشأت في ظله [2]، وذهب البعض الآخر الى انه لا يحق للشركة ان تحتفظ بالسندات التي اشترتها وان تعيد بيعها، بل يتوجب عليها اتلافها [3]. وقد قطع قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ الجدل حول هذه المسألة بنصه في المادة ٣٢٢ منه على ان السندات التي تشتريها الشركة

---

[1] - المادة ١٣٨ من النظام الداخلي لبورصة بيروت.

[2] - Ripert et Roblot, t.1, n° 1435.

علي يونس، م.س.، رقم ٢٤٩، ص ٣٠٦

[3] - Hamel et Lagarde, 1, n° 561.

سميحة القليوبي، م.س.، رقم ٣٦٢، ص ٣٣٢

المصدرة، والسندات الخارجة بطريق القرعة والمدفوعة قيمتها تعتبر باطلة ولا يجوز وضعها في التداول [1].

اذا اعتمدت الشركة طريقة الاستهلاك لوفاء القرض بسندات الدين، فيؤدي شراء السندات في البورصة واتلافها الى انقاص عددها في التداول، وبالتالي الى استعجال هذا الاستهلاك، لانه لا يجوز للشركة، بعد شرائها جزءا من السندات في البورصة، ان تخفض عدد السندات الواجب استهلاكها في السنة.

- **وفاء السندات عن طريق تحويلها الى اسهم**

ان تحويل سندات الدين الى اسهم يؤدي الى وفاء حقوق حملة هذه السندات، وبالتالي انقضاء دين الشركة تجاههم.

- **وفاء السندات في حالة افلاس الشركة**

عملا باحكام المادة ٥٠٥ من قانون التجارة، يؤدي الحكم باعلان افلاس الشركة الى اسقاط اجل الديون المترتبة عليها [2]، وبالتالي يسقط اجل القرض بسندات الدين، وتستحق لحملة السندات المبالغ التي دفعوها للشركة.

---

[1] – Art. 322 : « Les obligations rachetées par la société émettrice, ainsi que les obligations sorties au tirage et remboursées, sont annulées et ne peuvent être remises en circulation.

[2] – م ٥٠٥ تجارة : « ان الحكم باعلان الافلاس يكون مسقطا للاجل بالنظر الى المفلس وحده دون شركائه في الموجب، وان يكن ذلك في مصلحة دائنيه الحاصلين على تأمين.

ولحاملي السندات المقرونة بمكافأة عند الايفاء ان يبروزها حالا في التفليسة، كما جاء في باب الصلح الاحتياطي ».

ويعود لهم ان يقدموا ديونهم في التفلسية كسائر الدائنين الذين سقطت آجال ديونهم بالافلاس، وان يستوفوا حقوقهم من عملية الافلاس.

ويؤدي سقوط الدين الى امكان التقدم به كاملا في التفليسة، من دون حسم أي جزء منه، او التنازل عنه لقاء الايفاء قبل الاجل، حتى ولو اشترط ذلك بين الطرفين قبل الافلاس، لان ما يصح الاتفاق عليه قبل الافلاس، من حسم جزء من الدين مقابل الايفاء المسبق، لا يصح تطبيقه في حالة الافلاس والايفاء الذي يستتبعه، لان سقوط اجل الديون يتم حتما وبقوة القانون، ويعتبر قاعدة الزامية مرتبطة بالنظام العام، لا يجوز للطرفين مخالفتها او الاتفاق على عكسها.

وعملا باحكام الفقرة الثانية من المادة ٥٠٥ من قانون التجارة، التي تنص على ان « لحاملي السندات المقرونة بمكافأة عند الايفاء ان يبروزها حالا في التفليسة، كما جاء في باب الصلح الاحتياطي »، ان السندات المذكورة أي التي تصدر بمكافأة الايفاء، تستحق فورا، عملا بقاعدة سقوط الاجل باعلان الافلاس، ويحق لحامل السند ان يطالب التفليسة بالقيمة التي دفعها عند الاكتتاب مضافا اليها الجزء الذي استحق من المكافأة عن المدة المنقضية، لا قيمة مكافأة الايفاء بكاملها. وهذا ما عنته الفقرة المذكورة بقولها « كما جاء في باب الصلح الاحتياطي »، أي ان حاملي سندات الدين يتقدمون فورا الى التفليسة على اساس سعر الاصدار، والجزء المستحق من المكافأة بالنسبة الى الوقت المنصرم منذ الاصدار [1].

---

[1] - **المادة ٤٨٥ من قانون التجارة** : « ان اصحاب السندات المشترط لها اداء مكافأة عند الايفاء لا يقتصرون على المطالبة بسعر الاصدار، بل يضيفون اليه الجزء الذي استحقوه من المكافأة عن المدة المنقضية ».

- وفاء السندات في حالة حل الشركة وتصفيتها

لا يسقط اجل الديون في حالة حل الشركة وتصفيتها قبل حلول اجـــل القرض. وبالتالي لا يحق للمصفي ان يجبر اصحاب السندات علـــى اســـتيفاء حقوقهم قبل الاجل. ولكن ما هو الحكم في هذه الحالـــة، طالمـــا ان الشـــركة بحلها وتصفيتها تنتهي شخصيتها المعنوية، فكيف تتم المحافظة على حقـــوق حملة سندات الدين ؟

تنظم هذا الوضع الفقرة الثانية من المادة ٩٢٩ من قانون الموجبـــات والعقود، التي تنص على انه في الديون غير المستحقة او المتنـــازع عليـــها، يتوجب على المصفي ان يحتفظ لها بمبلغ من النقـــود كـــاف لايفائـــها، وان يضعـــه في محل امين.

وعليه فان المصفي يلتزم بالاحتفاظ بمبلغ كاف لوفاء قيمـــة ســـندات الدين، وهو يستمر في دفع الفوائد العائدة لاصحاب ســـندات الديـــن، وفـــي اجـــراء الاستهلاكات المقررة في مواعيدها.

ولا يجوز لاصحاب سندات الدين المطالبة بوفاء قيمة ســـنداتهم قبـــل حلول اجلها، انما يحق لهم اتخاذ التدابـــير الاحتياطيـــة التـــي تمكنـــهم مـــن المحافظة على اموال الشركة لانها تشكل ضمانا عاما لهم، كمـــا يحـــق لـــهم الاعتراض على التوزيعات الحاصلة للمساهمين، اذا كان مـــن شـــأن هـــذه التوزيعات ان تنقص اموال الشركة الى حد لا تعـــود معـــه كافيـــة للايفـــاء بحقوقهم.

يمر الزمن على حقوق اصحاب سندات الدين فـــي اســـتيفاء قيمتـــها بمرور الزمن العادي، المنصوص عليه في المادتين ٣٤٩ موجبات وعقود، و

٢٦٤ تجارة، أي بعشر سنوات وفقا لاحكام القانون اللبناني. ويتوجب على الشركة ان تدفع الى خزينة الدولة خمسين بالمائة من قيمة الديون الساقطة بمرور الزمن، عملا بالمادة ٩٠ من المرسوم الاشتراعي رقم ١٤٤ تاريخ ١٢ حزيران ١٩٥٩ (قانون ضريبة الدخل).

ج - رهن سندات الدين والحجز عليها

اتينا في الفصل الرابع من الجزء الثامن من موسوعات الشركات التجارية وهو بعنوان : الوفاء بقيمة الاسهم وتداولها ورهنها والحجز عليها، على معالجة هذا الموضوع فنحيل اليه.

الفصل الثالث

هيئة اصحاب سندات الدين

ينبثق عن كون القرض بسندات الدين قرضا جماعيا واحدا، والسندات التي يكتتب بها المكتتبون اجزاء من هذا القرض، تتحد في الحقوق والواجبات تجاه الشركة، ضرورة تنشيط العمل الجماعي لاصحاب السندات، والتنسيق فيما بينهم وتنظيمهم دفاعا عن حقوقهم، تحقيقا لاهدافهم المشتركة، ولذلك يقتضي تضييق حريتهم في القيام بالمراجعات الفردية، وايلاء هذا الامر الى هيئة تنبثق عنهم، فتمثلهم تجاه الشركة، وتدافع عن حقوقهم، وهذا ما تنبهت اليه التشريعات الحديثة، التي ارتأت ان مصالح حملة السندات قد تتعارض مع مصالح المساهمين، ويقتضي التوفيق بين مصالحهما نشوء هيئة لاصحاب السندات تدافع عن مصالح اعضائها في الشركة، فلا يترك للمساهمين، بوصفهم شركاء، ان يتصرفوا في الشركة وفق مصالحهم، مهما ترتب على ذلك من الحاق الضرر بحملة السندات بوصفهم دائنين. ولذلك نصت التشريعات على تكوين هيئة واحدة لاصحاب سندات الدين واقرت لها تنظيما يبين كيفية تكوينها وتنظيمها.

اولا - تكوين هيئة اصحاب سندات الدين وتنظيمها

تنص المادة ١٣٥ من قانون التجارة اللبناني على ما يأتي : « على الرغم من كل نص مخالف يتكون من اصحاب السندات هيئة واحدة تتألف

من تلقاء نفسها عند كل اصدار وتكون قراراتها المتخذة بغالبيـــة الاصـــوات اجبارية بالنسبة الى الجميع [1] ».

---

[1] - تقابل هذه المادة، المواد : ١٧٠ من قانون التجارة السوري : ١ - يتكون حكما مـــن اصحاب اسناد القرض هيئة موحدة تتألف من تلقاء نفسها عند كل اصدار. ٢ - وتســري قرارات هذه الهيئة على الغائبين وعلى المخالفين من الحاضرين »، و ٥٢ مـــن القـــانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ : « تشكل جماعة لحملة السندات تضـــم جميـــع حملـــة السندات ذات الاصدار الواحد في الشركة، ويكون غرض هـــذه الجماعـــة هـــو حمايـــة المصالح المشتركة لاعضائها، ويكون لها ممثل قانوني من بين اعضائها، يتـــم اختيـــاره وعزله بحسب الشروط والاوضاع المبينة في اللائحة التنفيذية، بشرط الا يكون لـــه ايـــة علاقة مباشرة او غير مباشرة بالشركة او ان تكون له مصلحة تتعـــارض مـــع مصلحـــة حاملي السندات. ويتعين اخطار الجهة الادارية المختصة بتشكيل هذه الجماعة واسم ممثلها وصور من قراراتها،ويباشر ممثل الجماعة ما تقتضيه حماية المصالح المشتركة للجماعـــة سواء في مواجهة الشركة او الغير او امام القضاء.وذلك في حدود ما تتخذه الجماعة مـــن قرارات في اجتماع صحيح. وتحدد اللائحة التنفيذية اوضاع واجراءات دعـــوة الجماعـــة للانعقاد ومن له حق الحضور وكيفية الانعقاد ومكانه والتصويت وعلاقة الجماعة بالشركة والجهات الادارية. ويكون لممثل الجماعة حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشـــركة وابداء ملاحظاته دون ان يكون له صوت معدود، كما يكون من حـــق ممثـــل الجماعـــة عرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الادارة او الجمعية العامة للشـــركة ». و ١٢٦ من قانون الشركات الاردني : « أ - تتكون حكما من مالكي اسناد القرض في كـــل اصدار هيئة تسمى هيئة مالكي اسناد القرض. ب - لهيئة اسناد القـــرض الحـــق فـــي ان تعيـــن امينا للاصدار على نفقة الشركة المصدرة لاسناد القرض. ج - يشترط في اميـــن الاصدار ان يكون مرخصا له لممارسة هذا النشاط من قبل الجهات المختصـــة ». و ١٨٥ من قانون الشركات الاماراتي. وهي تشير الى جمعية خاصة باصحاب ســـندات الديـــن، وكذلك المادة ١٢٢ من نظام الشركات السعودي. و ١٢٥ من قانون الشركـــات الكويتي : « تتكون حكما من حملة السندات في كل دفعة، هيئة موحدة، وتسري قرارات هذه الهيئـــة على الغائبين وعلى المخالفين من الحاضرين. ويجب على الشركة، خلال اســـبوعين مـــن

ويتضح من هذه المادة، ان هيئة اصحاب سندات الدين تتكون بصورة حتمية يفرضها القانون، بالنسبة الى كل اصدار او قرض تقوم بـه الشـركة، واذا تعددت القروض بسندات الدين، تعددت معها هيئات اصحـاب سـندات الدين. غير ان قانون الشركات الفرنسي، اجاز في الفقرة الثانية مـن المـادة ٢٩٣ منه، تكوين هيئة واحدة، لاصحاب سندات متماثلة، تتكـون مـن عـدة اصدارات متتابعة، اذا تضمن كل اصدار شرطا يقضي بانضمامها جميعا الـى هيئة واحدة [1]. وكذلك فعل القانون المصري في المادة ١٧٣ مـن اللائحـة التنفيذية، التي تنص على انه اذا اصدرت الشركة سندات ذات حقوق متماثلـة على عدة اصدارات، فيجوز ان ينص في القرار الصادر بشأن كـل اصـدار على ان حملة جميع هذه السندات ذات الحقوق المتمـاثلين ينضمـون الـى جماعة واحدة.

ولا يجوز التغاضي عن تكوين هيئة اصحاب سندات الدين او اهمالـها طالما انها امر اساسي يحتم القانون وجوده، ولذلك لا يجوز ادراج نص فـي

تاريخ اختتام الاكتتاب، ان تدعو هذه الهيئة للاجتماع للموافقة علـى نظامـها وانتخـاب ممثليها ». و ٢٩٣ من قانون الشركات الفرنسي :

Art. 293 : « Les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité civile.
(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « Toutefois, en cas d'émissions successives d'obligations, la société peut, lorsqu'une clause de chaque contrat d'émission le prévoit, grouper en une masse unique les porteurs d'obligations ayant des droits identiques ».

[1] - Art. 293/2 : (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969). « Toutefois, en cas d'émission successives d'obligations, la société peut, lorsqu'une clause de chaque contrat d'émission le prévoit, grouper en une masse unique les porteurs d'obligations ayant des droits identiques ».

نظام الشركة، او في قرار الاصدار يقضي بعدم تكوين هذه الهيئة في كل اصدار، واذا ورد مثل هذا النص فيكون باطلا.

ويوجب القانون تكوين هذه الهيئة لمجرد حصول الاصدار، ودون تفريق بين ما اذا كان الاصدار حاصلا بطريق الاكتتاب العام او باي طريق آخر.

وتستمر الهيئة قائمة الى ان تنقضي جميع الحقوق المشتركة لاصحاب السندات بصورة نهائية، وقد يتجاوز ذلك الموعد المقرر لوفاء القرض بكامله [1].

تتألف الهيئة من جميع حملة السندات ذات الاصدار الواحد، حتى من كان منهم مساهما او مديرا للشركة، ومهما كان عدد السندات التي يملكها وقيمتها.

ويكون للهيئة المذكورة نظام تضعه الشركة شرط ان توافق عليه الجمعية العمومية لاصحاب السندات (م ١٣٦). ويشتمل هذا النظام، بصورة خاصة، على تنظيم اعمال الهيئة، في كل ما لم يرد عليه نصوص قانونية واضحة ومفصلة.

ثانيا - الطبيعة القانونية لهيئة حملة سندات الدين

يصح التساؤل عن الطبيعة القانونية لهيئة حملة سندات الدين، وما اذا كانت تشكل شخصا معنويا مستقلا ام لا، وما اذا كان لها صفة الشركة او الجمعية، او أي كيان قانوني آخر ؟

١ـ Emile Tyan, 1, n° 703.

فبالنسبة الى شخصيتها المعنوية، اعترف لها بعض الفقه والاجتهاد الفرنسيين بالشخصية المعنوية المستقلة، رغم انتفاء ذمتها المالية، استنادا الى الخصائص المقررة لها في القانون، ولا سيما اجتماعها في جمعية عمومية تتخذ فيها القرارت بالاغلبية، وتمثل بممثلين يحتم القانون تعيينهم للعمل باسمها. وهي تدافع عن مصالح اصحاب سندات الدين، ولا سيما عندما تقع الشركة في الافلاس [1]، ولكن هذه الشخصية المعنوية محدودة، اذ تقتصر على ممارسة الاختصاص المقرر للهيئة في القانون. ويميل الاجتهاد الفرنسي الى تفسير هذا الاختصاص تفسيرا ضيقا [2].

ويرد بعض الفقه الفرنسي على مسألة عدم تمتع الهيئة بالشخصية المعنوية فيقول : ان القوانين الحديثة تقبل بتأسيس شخصية معنوية مستقلة، بدون ان تكون لها ذمة مالية مستقلة، لكي يتاح لها الدفاع عن المصالح المشتركة عن طريق تنظيم قانوني معين، وتلك هي حالة هيئات المصالح الاقتصادية (Les groupements d'intérêt économique) المنصوص عليها في الامر الفرنسي الصادر في ٢٣ ايلول ١٩٦٧ [3].

وقد اعترف قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦، لهيئة اصحاب سندات الدين بالشخصية المدنية، عندما نص في المادة ١/٢٩٣ منه على ان حملة السندات التي تعود الى اصدار واحد يجتمعون قانونا للدفاع عن

---

١ - Hamel et Lagarde, 1 n° 710; Ripert et Roblot, 1, n° 1457.

٢ - Paris, 1er mars 1947, D. 1948.19, note Cléron. J.C.P. 1948.11. 4300, note critique Bastian.

٣ - Ripert et Roblot, 1, n° 1451.

مصالحهم المشتركة في هيئة تتمتع بالشخصية المدنية [1]، كمـا ان التشـريع الالماني يقر للهيئة بالشخصية المعنوية (قانون ١٨٩٩/١٢/٤). وكذلك الامـر في التشريع البلجيكي (المواد ٨٨ - ٩٤ من قـانون ١٩١٣/٥/٢٣)، وفـي التشريع الارجنتيني (قانون ١٩١٢/٢/٢٣).

وقد تأثر الفقه العربي بالآراء الفرنسية حول هذه المسـألة، فـاعتبر بعضه، بدون تعليل الاسـباب، ان هيئـة اصحـاب سـندات الديـن تتمتـع بالشخصيـة المعنوية [2]، واشار البعض الآخر الى ان الرأي السائد يذهـب الى الاعتراف للهيئة بالشخصية المعنوية، وبالرغم من انتفاء ذمتها الماليـة [3] وذلك استنادا الى التحليل الحقوقي الحديث الذي يقضـي بتوافـر الشـخصية الاعتبارية عند وجود مجموعة من الاشخاص تستهدف الدفاع عـن مصـالح جماعية بواسطة اجهزة تعبر عن ارادتها، الامر المتوفر في هذه الهيئـة [4]. وقد برر بعض الفقه العربي رأيه لاعطاء الشخصية المعنوية لهيئة اصحـاب السندات، على غرار الفقه الفرنسي، بالقول : ان هذا الامر يتفق مع الاتجـاه الحديث الذي لم يعد يعول كثيرا على فكرة وجود ذمـة ماليـة مسـتقلة لاي

---

١ - **Art. 293/1 :** « *Les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité civile* ».

٢ - مصطفى كمال طه، القانون التجاري اللبنـاني، ج١، رقـم ٤٦٢، ص ٤٣٩، علـي يونس، م.س.، ص ٢٩٢، محمد فريد العريني، القانون التجاري، ط ١٩٩٤، رقـم ٢٩٧، ص ٢٨١، محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، ج١ دار النهضة العربيـة، ١٩٨٢، ص ٣٣٦، محمد اليماني، ص ٤٦٣، فايز نعيم رضـوان، الشـركات التجاريـة لدولـة الامارات العربية المتحدة، ص ٢٩٦.

٣ - ادوار عيد، م.س.، رقم ٣٠٨، ص ٤١٦.

٤ - سعيد البستاني، قانون الاعمال والشركات، ط ٢٠٠٤، منشورات الحلبي، ص ٣٨٧.

مجموع، سواء من الاشخاص او الاموال، كـــي يعــترف لـــه بالشـــخصية الاعتبارية، وانما اصبح مناط الاعتراف بالشخصية الاعتبارية هــــو وجـــود مجموع من الاشخاص او الاموال يسعى للدفاع عن مصالحه الجماعية عــــن طريق تنظيم خاص به [1].

ومع ذلك فثمة رأي في الفقه العربي، خلافا للأراء المتقدمة، اعتـــبر ان هيئة اصحاب سندات الدين لا تتمتع بالشخصية المعنوية، مبررا ذلك بأنـــه لم يرد ذكر في تعداد الاشخاص الاعتبارية في قـــانون المعـــاملات المدنيـــة الاتحادي رقم ٥ لسنة ١٩٨٥، لهيئة حملة السندات. ولو اراد المشرع منـــح هذه الهيئة الشخصية الاعتبارية لنص على ذلك صراحة في قانون الشـــركات التجارية الاتحادي، كما فعل بشأن " جماعة الدائنين" التي تنشأ بقوة القـــانون وتكتسب الشخصية الاعتبارية منذ صدور حكم اشهار الافلاس (المـــادة ٧٠٣ من قانون المعاملات التجارية الاتحادي رقم ٤٨ لسنة ١٩٩٣) [2].

---

[1] – حسين الماحي، الشركات التجاريـــة، ط٢، ١٩٩٣، دار ام القرى، المنصـــــورة، ص ٣٠٧.

[2] – عبد الحكم محمد عثمان، الشركات التجاريـــــة فـــي دولـــة الامـــارات العربيـــة المتحـــــدة، ط ١٩٩٦، ص ٣٧٦.

اننا نعلق على هذا الرأي بالنسبة الى " جماعة الدائنين "، حيث انـــه مـــن غـــير المتفق عليه في التشريعات العربية جميعا تمتع هذه الهيئة بالشخصية المعنوية. بل علـــى العكس من ذلك تذهب معظم الآراء فقها واجتهادا الى عـــدم تمتـــع " جماعـــة الدائنيـــن" بالشخصية المعنوية، لعدم تمتعها بذمة مالية مستقلة.

وطالما ان هيئة حملة السندات لا تتمتع بالشخصية المعنوية، فمن هو الذي يتكفل بنفقات تنظيمها وسير اعمال، او بنفقات القرارات التي تصدرها ؟

يذهب الفقه الفرنسي الى ان الشركة التي اصدرت القرض هي التي تتحمل نفقات تنظيم الهيئة وسير عملها. ولكن اذا نتجت النفقة عن قرار صدر عن الجمعية العمومية لهذه الهيئة، كنفقات الدراسات والاستشارات والدعاوى، فتقوم الشركة بتعجيلها مع حق استردادها من الفوائد او من قيمة السندات التي تستحق لحملة السندات [1].

واذا كان لا بدّ لنا من الادلاء برأي في هذه المسألة، فاننا نميل الى عدم تمتع هيئة اصحاب سندات الدين بالشخصية المعنوية، وذلك لان التشريع اللبناني ومعظم التشريعات العربية، من جهة، لم تنص على منحها الشخصية المعنوية. صحيح ان قانون الشركات الاردني السابق، للقانون الحالي، الصادر في سنة ١٩٩٧، كان في الفقرة (أ) من المادة ١٥٤ منه ينص على انها تتمتع بالشخصية المعنوية، غير ان القانون الحالي لا ينص على شيء من ذلك. ومن جهة اخرى فانها لا تملك ذمة مالية مستقلة،والذمة المالية هي ركن من اركان الشخصية المعنوية، في مفهوم التشريع العربي بوجه عام. اما اذا سلمنا بانها تتمتع بالشخصية المعنوية لانها تدافع عن المصالح المشتركة لاصحاب سندات الدين، فاننا نخلص الى نتيجة مخالفة للقانون، وهي ان الجمعيات العمومية في الشركات المساهمة تراعي ايضا المصالح المشتركة لمساهمين، وهي لا تتمتع بالشخصية المعنوية، وكذلك

١ـ Ripert et Roblot, 1, n° 1451.

فابيا وصفا في شرح المادتين ١٣٥ و ١٣٦ من قانون التجارة.

القول في جماعة الدائنين في مرحلة الافلاس، وفي مجلس الادارة الذي يدير الشركة ويسير اعمالها، ويعمل لمصلحتها.

ولا تعتبر هيئة اصحاب سندات الدين شركة لعدة اسباب، من اهمها : انها لا تستهدف تحقيق الارباح، ولا يتم تأسيسها بمبادرة من اصحاب سندات الدين، بل بنص القانون، فضلا عن انها لا تملك ذمة مالية مستقلة، اذ لا يقدم اصحاب السندات مقدمات نقدية او عينية لتكوين رأس مالها.

كما لا تعتبر جمعية بالمعنى القانوني للجمعية، طالما ان الدخول فيها امر اجباري يتحتم بمجرد امتلاك السند، لا اختياري يعود لحامل السند.

ويعتبر وضع هيئة اصحاب سندات الدين مماثلا لوضع جماعة الدائنين التي تتكون بقوة القانون، بعد اعلان الافلاس، من الدائنين العاديين، والدائنين اصحاب الامتيازات العامة.

غير ان هيئة اصحاب السندات تختلف عن جماعة الدائنين، لجهة ان الهيئة تضم جميع اصحاب السندات، بينما الجماعة لا تضم سوء الدائنين العاديين الذين تكون ديونهم سابقة للافلاس، والدائنين اصحاب حقوق الامتياز العامة الذين نشأت حقوقهم قبل اعلان الافلاس ايضا. ولا يدخل في جماعة الدائنين، الدائنون المرتهنون، واصحاب الامتياز الخاص، كما لا يدخل ايضا دائنو الجماعة، لان حقوقهم تنشأ في اثناء قيام التفليسة، كأجور الخبراء والمحامين ووكيل التفليسة.

ثالثا - الجمعية العمومية لهيئة اصحاب السندات

أ - تكوينها

من الاجهزة الاساسية المقررة قانونا لاصحاب السندات، الجمعية العمومية التي تعمل باسمهم وتتولى اتخاذ القرارات التي تهم الهيئة.

تعقد هذه الجمعية للمرة الاولى بعد ختام الاكتتاب بالسندات، للنظر بالموافقة على نظام الهيئة، فاذا وافقت عليه، تعمد بعد ذلك الى تعيين من يمثلها.

وتتألف الجمعية من جميع حملة السندات الذين يحضرون فيها شخصيا، او بواسطة ممثلين عنهم، وفي هذه الحالة الاخيرة، لا يشترط ان يكون الممثلون من حملة السندات.

ولا يجوز حرمان حامل السند من حقه في الاشتراك في الجمعية. ولذلك يكون باطلا كل شرط يدرج في نظام الشركة او في شروط الاصدار، ويقيد حق حامل السند في الاشتراك في الجمعية كأن يقتصر حق الاشتراك في الجمعية على حيازة عدد ادنى من السندات مثلا [1]. ولا يزول حق حامل السند بالاشتراك في الجمعية الا بفقده ملكية السند، سواء بالتنازل عنه، او باستهلاكه واسترداد قيمته, ولكن اذا لم تدفع قيمة السند المستهلك الى الحامل، بسبب اغفال من الشركة او نزاع حول شروط الدفع، فيستمر حق الحامل بالاشتراك في الجمعية. وذلك لان صاحب هذا السند له مصلحة جدية بالحماية، فله ان يبدي رأيه في الجمعية [2] . وقد قرر الاجتهاد

---

١ - Hamel et Lagarde, 1, n° 711, p 837; Encyclo. D., obligation, n° 223.

٢ - Hamel et Lagarde, 1, n° 711.

الفرنسي انه يحق لصاحب السند ان يحضر الجمعية العمومية اذا لم يقبل بدفع قيمته الا تحت شرط حل النزاع القائم بينه وبين الشركة بشأن السند [1]، كما لو كان النزاع متعلقا بنوع العملة التي يتم بها الدفع [2]. ويستمر له هذا الحق ايضا اذا قبض قيمة سنده مع الاحتفاظ بحقوقه حتى انتهاء النزاع [3]. اما اذا نتج عدم الدفع عن اهمال الحامل التقدم الى قبض قيمته، فيعتبر هذا الحامل مخطئا عندئذ، ويتحمل مسؤولية خطأه، بمنعه من حضور الجمعية [4].

بمقتضى المادة ١٨٢ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري، يكون من حق كل حامل سند حضور اجتماعات جماعة حملة السندات سواء بنفسه او بنائب عنه. ويكون لحملة السندات التي تقرر استهلاكها، دون ان يتم اداء قيمتها بالكامل، سواء لافلاس الشركة، او لخلاف حول شروط او قيمة السند، الحق في حضور الاجتماعات ولا يجوز ان يمثل حملة السندات، في حضور اجتماعات الجماعة، اعضاء مجلس ادارة الشركة مصدرة السندات، او اية شركة اخرى ضامنة لديونهم، او اعضاء مجلس مراقبتها او مراقبي حساباتها او احد العاملين بها او اصول او فروع او ازواج الاشخاص المشار اليهم [5].

---

١ – Paris, 21 janv. 1937, Rec. Sirey 1937.2.172, Gaz. Pal.

٢ – Ripert et Roblot, 1, n° 1461, p 850.

٣ – Op. Cit.

٤ – Ripert et Roblot, 1, n° 1461, p 850.

٥ – ان هذا النص مستوحى من نص المادة ٤/٢٩٦ من قانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز سنة ١٩٦٦.

ولا يحق للشركة التي تسترد السندات الصادرة عنها، استعمال حق الاشتراك في الجمعية العمومية لحملة السندات [١] . ولكنه يحق لحملة السندات الاشتراك في الجمعية،بصفتهم هذه، ولو كانت لهم في الوقت نفسه صفة المساهمين او المديرين في الشركة [٢].

ب – انعقاد الجمعية – الدعوة لانعقادها

تنص المادة ١٣٦ من قانون الشركات اللبناني على ما يأتي : « بعد ختام الاكتتاب تعقد الشركة المصدرة جمعية عمومية من اصحاب السندات لتوافق على نظام هيئتها وتعين من يمثلها [٣] ».

ويتضح من هذه المادة ان الشركة نفسها تؤمن انعقاد الجمعية الاولى لاصحاب سندات الدين، فتدعو اليها المكتتبين بالسندات، وفقا للشروط المقررة في المادة ١٣٨ من قانون التجارة، والتي نستعرضها لاحقا.

---

١ – Ripert et Roblot, 1, n° 1461, p.850.

٢ – Op. Cit.

٣ – تقابل هذه المادة، المواد : ١٧١ من قانون التجارة السوري : « ١ – تجتمع هيئة حملة اسناد القرض لاول مرة بناء على دعوة الشركة المصدرة ٢ – وعلى الشركة في خلال اسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب ان توجه دعوة الهيئة الى الاجتماع ٣– تدخل في جدول اعمال هذا الاجتماع الموافقة على نظام الهيئة وانتخاب ممثليها ». و ٢/١٢٥ من قانون الشركات الكويتي : « ويجب على الشركة، خلال اسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب، ان تدعو هذه الهيئة للاجتماع للموافقة على نظامها وانتخاب ممثليها ». و ١٢٧/ب من قانون الشركات الاردني : « تجتمع هيئة مالكي اسناد القرض لاول مرة بناء على دعوة من مجلس ادارة الشركة المصدرة للاسناد ويتولى امين الاصدار المعين دعوة الهيئة بعد ذلك ».

وتكون مهمة الجمعية الاولى الموافقة على النظام وتعيين ممثلين عنها. فاذا لم توافق على النظام الموضوع من قبل الشركة فيكون لها الحق في تعديله، ويتم التعديل باغلبية ثلثي اعضاء الجمعية نظرا لتأثيره في حقوق حملة السندات. ويذهب البعض الى ان التعديل لا يكون نافذا الا بموافقة الشركة التي تتولى وضع النظام في الأصل، واننا نؤيد هذا الرأي المنطقي، لان لكل من الشركة وهيئة اصحاب السندات مصالح قد تكون متوافقة او متعارضة، ولا يجوز طغيان مصلحة على اخرى. لذلك فاذا لم يتم الاتفاق بين الشركة والجمعية على الصيغة النهائية للنظام، فتظل الهيئة بدون نظام، وهذا ما يخالف الاحكام القانونية الآمرة، ويعطل القرض الذي لا يقوم بدون هيئة نظامية لحملة السندات، ما لم يعرض الخلاف على القضاء ليفصل به [1].

لم يحدد القانون اللبناني مهلة يوجب خلالها انعقاد الجمعية بعد اختتام الاكتتاب، خلافا لبعض القوانين العربية التي اوجبت مثلا عقد الاجتماع خلال اسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب (القانون السوري، والقانون الكويتي).

وفضلا عن الاجتماع الاول الذي تعقده الجمعية للموافقة على النظام وتعيين الممثلين، فهي قد تعقد اجتماعات اخرى لاحقة، وهذا ما تنص عليه المادة ١٣٧ من قانون التجارة اللبناني بما يأتي : « كلما اتضح ان عقد جمعية حملة السندات ذو منفعة، تدعى للاجتماع اما بناء على طلب ممثليها،

---

١ ـ Emile Tyan, 1, n° 704 et 705.

او طلب فريق من حملة السندات يمثل ١/ ٢٠ من قيمة السندات، واما بناء على طلب الشركة المغفلة نفسها [1].

---

[1] - تقابل هذه المادة، المواد : ١٧٢ من قانون التجارة السوري : « ١ - تعقد الهيئة اجتماعاتها بناء على دعوة ممثليها. ٢ - ويجب عليهم دعوتها للاجتماع عند طلب فريق من حملة الاسناد يمثلون ٥% من قيمتها. ٣ - وتجتمع هذه الهيئة ايضا، بناء على دعوة مجلس ادارة الشركة » . و ١٧٩ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « يجوز ان تدعى للاجتماع، في أي وقت، جماعة حملة السندات، وذلك بناء على طلب مجلس ادارة الشركة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، او ممثل الجماعة، او مصفي الشركة خلال فترة التصفية، كما يجوز لحملة ما لا يقل عن ٥% من القيمة الاسمية للسندات ان يطلبوا بكتاب مسجل مصحوب بعلم الوصول من الشركة والممثل القانوني للجماعة، عقد اجتماع للجماعة على ان يتضمن الطلب الموضوعات المطلوب عرضها على الجماعة، فاذا لم يتم الاجتماع خلال ثلاثين يوما، جاز للطالبين، او بعضهم، ان يطلبوا من القضاء الامر بتعيين ممثل مؤقت للجماعة يتولى الدعوة لعقد الاجتماع، وتحديد جدول اعماله ورئاسته، وابلاغ قراراته الى الجهات المعنية. ويكون اجتماع حملة السندات صحيحا بحضور الاغلبية الممثلة لقيمة السندات المصدرة، فاذا لم يتوافر هذا النصاب في الاجتماع الاول كان الاجتماع الثاني صحيحا ايا كان عدد الحاضرين ». و ١٢٦ من قانون الشركات الكويتي : « تعقد الهيئة اجتماعاتها بناء على دعوة ممثليها، او بناء على دعوة مجلس ادارة الشركة، او بناء على طلب فريق من حملة السندات يمثلون خمسة في المائة من قيمتها على الأقل. وتجري الدعوة باعلان في الجريدة الرسمية، وتتضمن جدول الاعمال ». و ١٣٠ من قانون الشركات الاردني :

« أ - على امين الاصدار ان يدعو مالكي الاسناد للاجتماع كلما رأى ذلك ضروريا على ان لا تقل اجتماعات هيئة مالكي اسناد القرض عن مرة واحدة في السنة.

ب - تدعى هيئة مالكي الاسناد وفقا للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الاحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة.

ويتضح من هذه المادة انه بمقتضى القانون اللبناني، يحق للجمعية ان تعقد اجتماعات اخرى لاحقة للاجتماع الاول، كلما اقتضت مصلحة الشركة ذلك. ولكن هذه المسألة ليست مفروضة فرضا،بمعنى انه قد لا تجد هيئة اصحاب سندات الدين ما يوجب انعقاد الجمعية، فلا تدعو اليها. وبالتالي فان القانون اللبناني لا يوجب على هيئة اصحاب سندات الدين ان تعقد اجتماعات دورية، بل يخولها الاجتماع كلما اقتضت مصلحة الشركة ذلك. غير انه يجوز ادارج نص في نظام الهيئة يوجب عقد اجتماعات دورية للجمعية. وقد اوجب التشريع الاردني الا تقل اجتماعات الجمعية عن مرة واحدة في السنة على الأقل.

يحصل الاجتماع بمقتضى القانون اللبناني، بناء على طلب من ممثلي الجمعية، او طلب فريق من حملة السندات يمثل ١/٢٠ من قيمة السندات، أي ٥%، او بناء على طلب الشركة المغفلة نفسها. ولم يعين القانون اية افضلية، في الدعوة، بين الجهات الثلاث، وبالتالي يعود لاي منها، بدون تمييز، ان توجه هذه الدعوة لعقد الجمعية. ولكنه قد يحصل بلبلة في الدعوة الى الجمعية فلو جرى مثلا توجيه الدعوة من الفئات الثلاث الى عقد الجمعية، وتحدد تاريخها في اوقات مختلفة، ففي أي وقت يتم الاجتماع ؟

لم يعالج القانون اللبناني هذه المسألة، ولذلك اتجه الفقه الى تفضيل الموعد المعين من ممثلي الهيئة، والا يفصل في الخلاف عن طريق القضاء

ج - كل تصرف يخالف شروط اصدار اسناد القرض يعتبر باطلا الا اذا اقرته هيئة مالكي اسناد القرض باكثرية ثلاثة ارباع اصواتهم الممثلة في الاجتماع شريطة ان لا تقل الاسناد الممثلة في الاجتماع عن ثلثي مجموع قيمة الاسناد المصدرة والمكتتب بها .

د - يبلغ امين الاصدار قرارات هيئة مالكي اسناد القرض الى المراقب والشركة المصدرة للاسناد واي سوق للاوراق المالية تكون الاسناد مدرجة فيها ».

المستعجل [1]. وتجنبا للخلاف والبلبلة، يستحسن ان يتدارك نظام الهيئة هذه المسألة، من دون المساس بحق كل فئة من الفئات الثلاث بدعوة الجمعية.

عندما توجه الدعوة من الشركة فانها تتم بقرار من مجلس الادارة، ينفذه رئيس مجلس الادارة المدير العام، او المدير المساعد.

لم يلحظ قانون التجارة اللبناني الجهة التي تدعو الجمعية في حال كانت الشركة في مرحلة التصفية، ولكنه يمكننا القول انطلاقا من القواعد العامة، ان الدعوة قد تتم في هذه المرحلة بناء على دعوة مصفي الشركة. كما لم يلحظ كيف تتم الدعوة عمليا من قبل ١/٢٠% من قيمة السندات. وهل يجب ان تجتمع هذه النسبة لتقرر الدعوة بتوقيع جميع اعضائها او انها تطلب ذلك من ممثل الهيئة او من مجلس ادارة الشركة. ومن هي الجهة التي تضع جدول الاعمال.

وقد اوضح القانون المصري هذه المسائل تفصيليا، في المادة ١٧٩ من اللائحة التنفيذية، التي تنص على انه يجوز ان تدعى للاجتماع، في أي وقت، جماعة حملة السندات، وذلك بناء على طلب مجلس ادارة الشركة، او ممثل الجماعة، او مصفي الشركة خلال فترة التصفية، كما يجوز لحملة ما لا يقل عن ٥% من القيمة الاسمية للسندات ان يطلبوا بكتاب مسجل مصحوب بعلم الوصول من الشركة والممثل القانوني للجماعة، عقد اجتماع للجماعة، على ان يتضمن الطلب الموضوعات المطلوب عرضها على الجماعة، فاذا لم يتم الاجتماع خلال ثلاثين يوما جاز للطالبين، او بعضهم،

١ـ Emile Tyan, 1, n° 704.

ان يطلبوا من القضاء الامر بتعيين ممثل موقت للجماعة يتولى الدعوة لعقد الاجتماع وتحديد جدول اعماله ورئاسته وابلاغ قراراته الى الجهات المعنية.

اوجب قانون الشركات الاردني في المادة ١٣٠ منه ان يتم الاجتماع بناء على دعوة يوجهها امين الاصدار كلما رأى ذلك ضروريا، وحدد كيفية هذه الدعوة بانها تتم وفقا للقواعد العامة المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية، أي الجمعية العمومية العادية للمساهمين. اما القانون السوري والقانون الكويتي فيتضمنان الاحكام نفسها التي يتضمنها القانون اللبناني [١].

ج - اجراءات دعوة الجمعية الى الاجتماع

تنص المادة ١٣٨ من قانون التجارة اللبناني على ما يأتي : « تدعى الجمعية باعلانين متواليين في الجريدة الرسمية، وفي صحيفة اقتصادية وفي صحيفة يومية محلية تكون الفترة بينهما ثمانية ايام، ويشملان على المواضيع المدرجة في جدول الاعمال، ولا يجوز ان تتناول المناقشة سواها من المواضيع [٢] ».

---

١ - راجع الهامش السابق

٢ - تقابل هذه المادة، المواد : ١٧٣ من قانون التجارة السوري : « ١- تجري الدعوة باعلان في الجريدة الرسمية ينشر لمرة واحدة، وباعلان في الصحف المحلية الاكثر نيوعا في محافظات دمشق وحلب وحمص، ينشر على مرتين، يفصل بينهما ثمانية ايام. ٢ - تتضمن الدعوة جدول الاعمال. ٣ - ولا يجوز ان يتناول البحث في الاجتماع سوى الموضوعات المدرجة في الجدول ». و١٨٠ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « تتم الدعوة الى اجتماع جماعة حملة السندات طبقا للاجراءات والاوضاع والمواعيد المقررة لدعوة الجمعية العامة للمساهمين والمبينة في المواد من ٢٠١ الى ٢٠٩ و ٢١٢ و ٢١٣ و ٢١٤، مع مراعاة ما يأتي :

أ - يضاف الى البيانات المبينة في الدعوة للاجتماع، بيان الاصدار او الاصدارات التي يشمل حملة سنداتها الاجتماع المدعو اليه، واسم وعنوان الشخص الذي يدعو الى الاجتماع وصفته، او قرار المحكمة بتعيين ممثل للدعوة الى الاجتماع في حالة وجوده.

ب - ان ينشر بجريدتين يوميتين احداهما على الأقل باللغة العربية، اعلان يتضمن الدعوة الى الاجتماع، او يوجه الى حملة السندات اعلان الدعوة على عناوينهم الثابتة بسجلات الشركة بخطابات مسجلة ». و ١٣٠ من قانون الشركات الاردني :

« أ - على امين الاصدار ان يدعو مالكي الاسناد للاجتماع كلما رأى ذلك ضروريا، على ان لا تقل اجتماعات هيئة مالكي القرض عن مرة واحدة في السنة.

ب - تدعى هيئة مالكي الاسناد وفقا للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية، وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الاحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة.

ج - كل تصرف يخالف شروط اصدار سندات القرض يعتبر باطلا، الا اذا اقرته هيئة مالكي اسناد القرض باكثرية ثلاثة ارباع اصواتهم الممثلة في الاجتماع شريطة ان لا تقل الاسناد الممثلة في الاجتماع عن ثلثي مجموع قيمة الاسناد المصدرة والمكتتب بها.

د - يبلغ امين الاصدار قرارات هيئة مالكي اسناد القرض الى المراقب والشركة المصدرة للاسناد واي سوق للاوراق المالية تكون الاسناد مدرجة فيها ». و ١٢٦ من قانون الشركات الكويتي : « تعقد الهيئة اجتماعاتها بناء على دعوة ممثليها، او بناء على دعوة مجلس الادارة، او بناء على طلب فريق من حملة السندات يمثلون خمسة في المائة من قيمتها على الأقل. وتجري الدعوة باعلان في الجريدة الرسمية، وتتضمن جدول الاعمال ».

والمادة ٢٢٢ من المرسوم الفرنسي تاريخ ٢٣ آذار ١٩٦٧، المعدلة بالمرسوم رقم ٨٨/٤١٨ تاريخ ٢٢ نيسان ١٩٨٨.

Art. 222 : « L'avis de convocation est inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social et, en outre, si la société fait publiquement appel à l'épargne, au Bulletin des annonces légales obligatoires.
(Décr. n° 88 – 418 du 22 avril 1988) « Si toutes les obligations émises par la société sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précèdent peuvent être remplacées par une convocation faite aux frais de la société, par lettre simple ou recommandée adressées à chaque obligataire. Dans le cas d'obligations indivisés, les convocations sont adressées à tous les co-indivisaires. Lorsque les obligations sont grevées d'un usufruit, la convention est adressée au nu-prorpriétaires ».

ويتضح من هذه المادة، ان جمعية حملة السندات تدعى باعلانين متواليين يتم نشرهما في الجريدة الرسمية، وفي صحيفة اقتصادية، وفي صحيفة يومية محلية، على ان تكون الفترة بينهما ثمانية ايام. ولا شيء يمنع من ان ينص نظام جمعية حملة السندات على ان تجري دعوة هذه الجمعية وفقا للاصول التي تتم بها دعوة جمعية المساهمين الى الاجتماع. وقد ذهب البعض الى انه بالنظر الى سكوت القانون اللبناني، لجهة اصول عقد جمعيات اصحاب اسناد القروض، تطبق القواعد الواردة في نظام الكتلة، وعند عدم وجودها تطبق قياسا القواعد الملحوظة في المواد ١٨١ الى ١٨٥ التي تنظم جمعيات المساهمين [1] ».

وقد ذهبت بعض التشريعات، ومنها القانون الفرنسي، والقانون المصري، الى ان الدعوة لانعقاد هذه الجمعية تتم وفقا للاصول التي تجري بها دعوة جمعية المساهمين العمومية للانعقاد، مع اضافة بعض البيانات، كبيان الاصدار، والنشر بجريدتين يوميتين احداهما على الأقل باللغة العربية (م ١٨٠ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري). وقد تشدد المشرع الفرنسي في هذه المسألة حيث اوجب ان تتم دعوة جمعية حملة السندات وفقا للاصول نفسها التي تتم بمقتضاه دعوة جمعية المساهمين العمومية، سواء من حيث الشكل او من حيث المهلة. اما اذا اتجهت النية الى تضمين الدعوة بيانات خاصة، فيجب ان تحدد هذه البيانات بمرسوم. وكل جمعية لحملة السندات تدعى بصورة غير نظامية يمكن ابطالها. غير ان دعوى الابطال لا تكون

[1] – فابيا وصفا في شرح المادة ١٣٨

مقبولة اذا تبين ان جميع حملة السندات حاضرون في الجمعية او ممثلون فيها [1].

وبمقتضى الفقرة (ب) من المادة ١٣٠ من قانون الشركات الاردني لسنة ١٩٩٧، تدعى هيئة مالكي الاسناد وفقا للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية، وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الاحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة.

د - جدول اعمال الجمعية

اكتفت المادة ١٣٨ من القانون المصري بالنص على ان الاعلانين المتعلقين بدعوة الجمعية، يشتملان على المواضيع المدرجة في جدول الاعمال، ولا يجوز ان تتناول المناقشة سواها من المواضيع. ولم تشر الى الجهة التي تضع جدول الاعمال. غير انه، تطبيقا للقواعد العامة، يمكن القول : ان الجهة التي تدعو الجمعية الى الانعقاد هي التي تضع جدول الاعمال.

وقد عالج القانون الفرنسي هذه المسألة في المادة ٣٠٧ من قانون ٢٤ تموز ١٩٦٦، التي تنص صراحة على ان جدول الاعمال يضعه من يدعو الى انعقاد الجمعية. وتضيف هذه المادة انه يمكن لاحد حملة السندات او لعدد منهم، في ضوء الشروط الملحوظة في الفقرة الثانية من المادة

---

[1] - Art. 306 – L. 24 juin 1966 : « La convovation des assemblées générales d'obligataires est faite dans les mêmes conditions de forme et de délai que celle des assemblées d'actionnaires. En outre, les avis de convocations contiennent des mentions spéciales qui sont déterminées par décret.

Toutes asssemblées irrégulièrement convoquée peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque les obligataires de la masse intéressée sont présents ou représentés.

٣٠٥ [١]، ان يطلبوا ادراج مشاريع في جدول الاعمال من اجل مناقشتها. ويجري تسجيل هذه المشاريع من قبل رئيس الجلسة من اجل عرضها على التصويت في الجمعية [٢].

وقد استرشد المشرع المصري بما ذهب اليه المشرع الفرنسي، فنصت المادة ١٨١ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري على انه « يحدد الشخص او الجهة التي طلبت الدعوة الى الاجتماع جدول الاعمال، ويجوز لحملة ما لا يقل عن ٥% من القيمة الاسمية للسندات، ان يطلبوا من الشخص او الجهة التي لها حق الدعوة ادراج مسائل معينة في جدول الاجتماع لنظرها واصدار قرارات بشأنها.

تجمع معظم التشريعات العربية، على انه لا يجوز ان تتناول المناقشة في الجمعية سوى المواضيع المدرجة في جدول الاعمال [٣]، وكذلك هو الامر في التشريع الفرنسي [٤]، بينما تشير بعض التشريعات العربية الى ان

---

١ - Art. 305/2 : « Un ou plusieurs obligataires, réunissent au moins le trentième des titres d'une masse, peuvent adresser à la société et au représentant de la masse une demande tendant à la convocation de l'assemblée ».

٢ - Art. 307/1 : « L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs obligataires ont la faculté, dans les conditions prévue à l'article 305, alinéa 2, de réquérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolution. Ceux-ci sont inscrits à l'ordre du jour et soumis par le président de séance au vote de l'assemblé

٣ - المادة ١٣٨ من قانون التجارة اللبناني، والمادة ٣/١٧٣ من قانون التجارة السوري، والمادة ١٨١ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري.

٤ - Art. 307/2 : « L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour ».

الدعوة الى جمعية حملة السندات، تتضمن جدول الاعمال بدون ان تذكر انه لا يجوز ان يبحث بغير المسائل المدرجة في جدول الاعمال [1].

ويصح التساؤل عما اذا كان يجوز بحث مسائل اخرى غير واردة في جدول الاعمال، اذا طرأت في اثناء الاجتماع، وتبين انها غير منتظرة ومستعجلة، وذلك قياسا على جدول اعمال الجمعية العمومية للمساهمين، والمادة ١٨٤ من قانون التجارة بشأنها التي تنص على انه « لا يجوز للجمعية ان تتناقش في غير المسائل المدرجة في جدول الاعمال، وتستثنى المسائل غير المنتظرة والمستعجلة التي تطرأ في اثناء الاجتماع ». فقد يذهب البعض الى اعمال مبدأ القياس، طالما انه يمكن ان يطرأ في اثناء الاجتماع مسائل غير منتظرة ومستعجلة، لا تحتمل الانتظار، ولا يمكن بحسب طبيعتها، تأجيلها الى اجتماع آخر تدعى الهيئة اليه اصولا. غير انه يمكن تفسير نص المادة ١٣٨ من قانون التجارة، بانه لا يسمح بمناقشة اية مسألة غير واردة في جدول اعمال جمعية حملة السندات، ولو اراد المشرع غير ذلك لنص عليه صراحة، كما فعل في نص المادة ١٨٤ من قانون التجارة.

هـ - مكان اجتماع جمعية هيئة حملة السندات

لم يحدد القانون اللبناني مكان اجتماع الهيئة، ولكنه تطبيقا للقواعد العامة، يمكن القول، ان الاجتماع ينعقد في المركز الرئيسي للشركة مصدرة السندات، كما يمكن لنظام الهيئة ان يحدد مكان اجتماعاتها، وقد يكون في مركز الشركة الرئيسي، او في غيره. اما المشرع المصري فقد عين في المادة ١٨٣ من اللائحة التنفيذية مكان اجتماع الهيئة بانه في مقر الشركة

---

[1] - المادة ١٢٦ من قانون الشركات الكويتي.

مصدرة السندات او أي مكان آخر يحدد للاجتماع في المدينة التي بها مقر الشركة. وتتحمل الشركة نفقات الاجتماع والدعوة اليه، وما يتقرر من مكافأة للممثل القانوني للجماعة، في الحدود الواردة في نشرة الاكتتاب الخاصة بالسندات.

و – النصاب والاكثرية في الجمعية

تنص المادة ١٣٩ من قانون التجارة اللبناني على ما يأتي : « ان قواعد النصاب القانوني والتصويت هي المعينة في المادتين ١٩٣ و ١٩٥ لجمعيات المساهمين العمومية [1].

---

[1] – تقابل هذه المادة، المواد : ١٧٤ من قانون التجارة السوري :

« ١ – لا تكون قرارات الهيئة قانونية الا اذا كان الحاضرون يمثلون ثلثي الاسهم المصدرة.

٢– واذا لم يكتمل هذا النصاب يصار الى دعوة الهيئة لاجتماع ثان، وفقا للاصول المبينة في المادة السابقة على ان تشتمل على جدول الاعمال نفسه.

٣– ويكفي في الاجتماع الثاني ان يمثل فيه ثلث قيمة الاسناد.

٤ – تتخذ القرارات بموافقة ثلثي اصوات الحاضرين والممثلين ». و ١٣٠/ب من قانون الشركات الاردني : « تدعى هيئة مالكي الاسناد وفقا للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية، وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الاحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة ». و ١٨٥ من قانون الشركات الاماراتي : « تسري قرارات الجمعيات العمومية للمساهمين على اصحاب السندات. ومع ذلك لا يجوز للجمعيات المذكورة ان تعدل الحقوق المقررة لاصحاب السندات الا بموافقة تصدر منهم في جمعية خاصة بهم وفقا للاحكام المقررة للجمعية العمومية غير العادية للمساهمين ». و ١٢٧ من قانون الشركات الكويتي : « لا تكون قرارات الهيئة قانونية الا اذا حضر الاجتماع عدد يمثل ثلثي السندات المصدرة، فاذا لم يكتمل هذا النصاب دعيت الهيئة الى اجتماع ثان لنفس جدول الاعمال. ويكفي في الاجتماع الثاني حضور من يمثل ثلث السندات. وتتخذ القرارات باغلبية ثلثي اصوات الحاضرين، على ان كل قرار يطيل ميعاد الوفاء بالسندات او يخفض الفائدة او رأس مال

ويتضح من هذه المادة انه يقتضي الرجوع الى المادتين ١٩٣ و ١٩٥ من قانون التجارة لتحديد النصاب والاكثرية في جمعية اصحاب سندات الدين ويتضح من المادة ١٩٣ المذكورة، ان مناقشات جمعية اصحاب سندات الدين لا تكون قانونية، الا اذا كان عدد حملة السندات الذين تتألف منهم يمثل ثلثي قيمة الاصدار. واذا لم يتم هذا النصاب فيمكن عقد جمعية جديدة بناء على دعوة تنشر وفقا للاصول المشار اليها سابقا، ويذكر في الدعوة جدول اعمال الجمعية السابقة، والنتائج التي اسفرت عنها، وتكون مناقشات هذه الجمعية الثانية قانونية اذا كان عدد حملة السندات الذين تتألف منهم يمثل نصف رأس مال الشركة على الأقل. واذا لم يتم لها هذا النصاب، فيمكن عقد جمعية ثالثة ولا يلزمها ان تمثل حينئذ الا ثلث رأس مال الشركة على الأقل.

وبالنسبة الى الغالبية، فيستخلص من المادة ١٩٥ من قانون التجارة اللبناني ان جمعية اصحاب سندات الدين تتخذ قراراتها بغالبية ثلثي اصوات حملة السندات الحاضرين او الممثلين.

ز - سلطات الجمعية

لم يحدد قانون التجارة اللبناني بشكل واضح سلطات الجمعية العمومية لحملة السندات، انما اشار الى بعض المبادئ العامة المتعلقة

الدين، او ينقص التأمينات او يمس، باية حال، بحقوق حملة السندات لا يجوز ان يتخذ الا بحضور من يمثل ثلثي السندات المصدرة ». و ٣١٣ و ١٥٥ من قانون الشركات الفرنسي تاريخ ٢٤ تموز ١٩٦٦ المعدل بالقانون رقم ٨٨/٤٥ تاريخ ١٩٨٨/٢/٥.

Art. *313/6* : (*L.* n° *88 – 15 du 5 janv.* 1988) « *Elle délibère dans les conditions de* quorum et de majorité prévues aux deuxième et troisième alinéas de l'article 155 ».
Art. 155/2 et 3 : « Elle ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.
(L. n° 81 – 1162 du 30 décem. 1981) « Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ».

بسلطات الجمعية، حيث تنص المادة ١٣٦ منه على وجـــوب موافقــة هــذه الجمعية على نظام الهيئة، وتعيين من يمثلها. كما تنص المـــادة ١٣٧ علـــى امكان عقد الجمعية كلما اتضح ان عقدها ذو منفعة، اما المادة ١٤١ فتنـــص على ان التدابير التي تضحي بحقوق حملة السندات هي مـــن اختصاصـــات الجمعية العمومية لحملة السندات، ولا سيما التدابير التي يراد بها اطالة مـــهل الايفاء او تخفيض معدل الفائدة او رأس مال الدين او التأمينات الضامنة له.

ولم يشر القانون اللبناني الى نوعين من الجمعيات العمومية، العاديـــة وغير العادية، بالرغم من التفاوت فـــي مســـتوى الاختصاصـــات المختلفــة للجمعية بين عادية منها وغير عادية فمن التدابير العادية : التدابير المتعلقـــة بالاعمال الادارية والتحفظية بوجه عام، وجميع الاجراءات التي تهدف الـــى حماية حملة السندات وتنفيذ القروض، وموافقة الجمعية على نظام هيئة حملـــة السندات، وتعيين ممثلي هذه الهيئة وعزلهم واستبدالهم، وتحديد مدة ولايتـــهم واجورهم، وتقرير الاجراءات التحفظية التي يتولى ممثلـــو الهيئـــة تنفيذهـــا، كرفع الدعاوى المتعلقة بتنفيذ القرض، وتقرير طرق تنفيذ الاحكام الصـــادرة في هذه الدعاوى.

اما المستوى الآخر من الاختصاصـــات فيشـــمل المســـائل الاكـــثر خطورة، ومنها المسائل التي تمس حقوق حملة السندات. وتدخل فـــي نطـــاق هذه المسائل : مسألة اطالة مهل الايفاء وتخفيض معدل الفائدة او رأس مـــال الدين او انقاص التأمينات الضامنة للدين. كما تدخل في نطاقها مسألة تعديـــل شروط استهلاك السندات، والمصالحة حول حقوق متنازع عليها، او مقضـــي فيها بحكم قضائي، او أي تعديل لشروط عقد القرض.

كما ان النصاب والغالبية في الجمعية هما نصاب واحد واكثرية واحدة، منصوص عليهما، تطبيقا للمادة ١٣٩ ق.ت.، في المادتين ١٩٣ و ١٩٥ من قانون التجارة. وعملا بهاتين المادتين يطبق النصاب والغالبية المقررين في الجمعية التأسيسية للشركة المغفلة، بينما بمقتضى المادتين ٣١٣ و ١٥٥ من قانون الشركات الفرنسي تاريخ ٢٤ تموز ١٩٦٦ المعدلتين، يطبق النصاب والغالبية المقررتين في الجمعية العمومية العادية للمساهمين.

ذهب البعض الى انه لجمعيات اصحاب سندات الدين سلطة المداولة ليس فقط في المواضيع المعينة في المادتين ١٣٦ و ١٤١ ق.ت. ولكن ايضا في جميع التدابير المتعلقة بعقد القرض وبحماية حقوق اصحاب السندات، بشرط واحد وهو الا يفرض على المخالفين اعباء جديدة، والا تمس المساواة بين حملة السندات [١]. ولكن الآراء قد اختلفت حول معرفة ما اذا كانت جمعية اصحاب السندات متمتعة بسلطة التنازل عن الضمانات، وتمديد استحقاقات الفوائد، وتعديل الاستهلاك. مع انه يمكن ان تكون مثل هذه التدابير مناسبة لتجنب افلاس الشركة او تمكينها من الحصول على قرض جديد [٢].

ومن اختصاصات الجمعية العمومية لحملة السندات : النظر في المسائل المتعلقة بتعديل شكل الشركة او موضوعها، او اندماجها، او باصدار سندات تتمتع بحق الافضلية بالنسبة الى السندات التي يحرزها

---

١ – فابيا وصفا في شرح المادة ١٣٦ ق.ت.

٢ – م.ن.

الحملة الذين تتألف منهم الهيئة، وباتخاذ القرارات بالموافقة عليها او برفضها.

ويثور التساؤل عن آثار رفض الجمعية العمومية لحملة السندات لمثل هذه المسائل، فهل يؤدي هذا الرفض الى تعطيل قرارات الشركة بشأنها ؟

يبدو ان الرفض لا يؤدي الى تعطيل قرارات الشركة لسببين :

السبب الاول :

هو ان القانون لا ينص على تعطيل هذه القرارات او بطلانها، ولا يتقرر البطلان بدون نص.

السبب الثاني :

هو انه ليس لجمعية حملة السندات حق التدخل في ادارة الشركة وسير اعمالها، طالما ان حملة السندات هم دائنون للشركة لا شركاء فيها. غير انه يترتب على اصرار الشركة على تنفيذ الاجراءات التي قررتها، بالرغم من معارضة جمعية حملة السندات، حق كل من هؤلاء الحملة في فسخ التزامه، ومطالبة الشركة برد قيمة سنداته [1]. غير انه استثناء على هذه القاعدة، فان موافقة الجمعية ضرورية في حالة الصلح الاحتياطي، الذي لا يتم الا بموافقتها.

يتضمن قانون الشركات الفرنسي تاريخ ٢٤ تموز ١٩٦٦ قواعد متقاربة مع القواعد المتقدم ذكرها، حيث تنص المادة ٣١٣ منه المعدلة بالقانون رقم ٨٨/١٥ تاريخ ٥ كانون الثاني ١٩٨٨ على ما يأتي : تناقش

---

١ – Hamel et Lagarde , 1, n° 712; Emile Tyan, 1, p 823.

الجمعية العمومية لحملة السندات في كل المسائل المتعلقة بالدفاع عن حقوق حملة السندات وتنفيذ عقد القرض، وفي كل الاقتراحات الرامية الى تعديل العقد، ولا سيما :

١ - الاقتراح المتعلق بتعديل موضوع الشركة او بشكلها.

٢ - في اقتراح التحكيم او الصلح بشأن حقوق متنازع فيها او صدرت بها احكام قضائية.

٣ - في اقتراح دمج الشركة او تجزئتها.

٤ - في الاقتراح المتعلق باصدار سندات تتمتع بحق الافضلية بالنسبة الى دين حملة السندات الذين تتألف منهم الهيئة.

٥ - في الاقتراح المتعلق بالغاء الضمانات الممنوحة لحملة السندات، الغاء كليا او جزئيا، او بتأجيل موعد وفاء الفوائد او بتعديل شروط الاستهلاك او معدل الفوائد.

كما تناقش الجمعية في شروط النصاب والاكثرية [١].

---

[١] **Art. 313** : (L. n° 88 du 5 janv. 1988) « L'assemblée générale délibère sur toutes mesures ayant pour objet d'assurer la défense des obligataires et l'exécution du contrat d'emprunt ainsi que sur toute proposition tendant à la modification du contrat et notamment » :

1 – Sur toute proposition relative à la modification de l'objet ou de la forme de la société :
2 – Sur toute proposition, soit de compromis, soit de transaction sur des droits litigieux ou ayant fait l'objet de décisions judiciaires.
3 – Sur les propositions de fusion ou de scission de la société, dans les cas prévus aux articles 380 et 384.
4 – Sur toute proposition relative à l'émission d'obligations comportant un droit de préférence par rapport à la créance des obligataires composant la masse :

وتنص المادة ٣٢١ من القانون نفسه المعدلة بالمرسوم الاشتراعي رقم ٦٧/٨٣٤ تاريخ ٢٨ ايلول ١٩٦٧، وبالقانون رقم ٨٩/١٠٠٨ تاريخ ٣١ كانون الاول ١٩٨٩ على انه في حال عدم موافقة الجمعية العمومية فالاقتراحات المشار اليها في الفقرتين ١ و ٤ من المادة ٣١٣ يعود لمجلس ادارة الشركة المصدرة للسندات او لهيئة ادارتها او مديريها ان يصرفوا النظر عن هذه المعارضة، وان يعرضوا قيمة السندات في مهلة تحدد بمرسوم [1].

وتنص المادة ٣٢١-١ من القانون عينه، المعدلة بالمرسوم الاشتراعي رقم ٦٧/٨٣٤ تاريخ ٢٨ ايلول ١٩٦٧ وبالقانون رقم ٨٩/١٠٠٨ تاريخ ٣١ كانون الاول على ما يأتي : في حال عدم موافقة الجمعية العمومية لحملة سندات الشركة المندمجة على الاقتراح المشار اليه في الفقرة ٣ من المادة ٣١٣، او عدم تمكنها من المناقشة لعدم توفر النصاب، يعود لمجلس ادارة الشركة، او لهيئة ادارتها او مديريها الا يعتدّوا بذلك، ويستمر حملة السندات في الشركة الدامجة، ويكون للجمعية العمومية لحملة السندات

---

5 – Sur toute proposition relative à l'abandon total ou partiel des garanties conférées aux obligataires, au report de l'échéance du paiement des intérêts et à la modification des modalités d'amortissement ou du taux des intérêts.
(L. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « Elle délibère dans les conditions de quorum et de majorité prévues aux deuxième et troisième alinéas de l'article 155. ».

1 – Art. 321 : (Ord. n° 67-834 du 28 sept. 1967) « A défaut d'approbation par (L. n° 89-1008 du 31 déc. 1989) « L'assemblée générale » des propositions visées aux 1° et 4° de l'article 313, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants de la société débitrice peuvent passer outre », en offrant de rembourser les obligations dans le délai fixé par décret.

La décision du conseil d'administration, du directoire ou des gérants de passer outre est publiée dans les conditions fixées par décret, qui détermine également le délai pendant lequel le remboursement doit être demandé. V. infra. Déc. N° 67-236 du 23 mars 1967, art. 234 ».

تفويض ممثلي هيئة الحملة بتقديم اعتراض على العملية المذكورة ضمن الشروط والمفاعيل الملحوظة في المادة ٣٨١ [1].

تختص الجمعية العمومية لحملة السندات، ايضا، بمناقشة طلب الصلح الاحتياطي والمقترحات الخاصة به، وتقرير قبوله او رفضه، وذلك تطبيقا لاحكام المادة ٤٨٣ من قانون التجارة اللبناني التي تنص على انه « في كل شركة تجارية اصدرت سندات تربو قيمتها على عشرين بالمائة من مجموع الديون التي عليها، لا يجوز منح الصلح الا اذا وافقت على المقترحات جمعية اصحاب السندات بقرار يتخذ وفقا لشروط النصاب والغالبية المعينة في باب الشركات المغفلة.

ان موافقة جمعية اصحاب السندات تكون واجبة اية كانت النسبة بين مبلغ الدين الناشئ عن السندات ومجموع الدين العام اذا كان عقد الصلح يتضمن شروطا خاصة لا تتفق مع الشروط التي عينت عند اصدار السندات فيما يختص بحامليها ».

ويتضح من هذه المادة ان موافقة الجمعية العمومية لحملة السندات تطلب في حالتين :

---

١ - **Art. 321 – 1.** (*Ord.* n° *67-834 du 28 sept. 1967*) *Si* (*L.* n° *89-1008 du 31 déc. 1989*) « L'assemblée générale » des obligataires de la société absorbée ou scindée n'a pas approuvé une des propositions visées au 3° de l'article 313 ou si elle n'a pu délibérer valablement faute du quorum requis, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants de la société débitrice peuvent passer outre. La décision est publiée dans les conditions fixées par décret.

Les obligataires conservent dans leur qualité dans la société absorbante ou dans les sociétés bénéficiaires des apports résultant de la scission, selon le cas.

Toutefois. (L. n° 89-1008 du 31 déc. 1989) « L'assemblée générale » des obligataires peut donner mandat aux représentants de la masse de former opposition à l'opération dans les conditions et sous les effets prévus à l'article 381- V. Infra, Déc. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 234 et 261-1.

الحالة الاولى : عندما يتعدى مقدار القرض ٢٠% من مطلوبات الشركة.

الحالة الثانية : اذا تضمن الصلح شروطا خاصة بحملة السندات غير مطابقة للشروط التي عينت عند الاصدار. ففي هذه الحالة الاخيرة، تكون موافقة الجمعية واجبة مهما كانت النسبة بين مبلغ الدين الناشئ عن السندات ومجموع الدين العام، أي ان الموافقة تظل مطلوبة ولو لم يبلغ مقدار القرض ٢٠ % من مطلوبات الشركة.

وقد ذهب بعض الفقه الى القول بان الشروط الخاصة التي لا تتفق مع الشروط التي عينت عند اصدار السندات، المنصوص عنها في الفقرة الثانية من المادة المشار اليها اعلاه، لا يجوز ان تتناول شروط الاستحقاق او المقدار، اذ لا يتصور حصول صلح بدون تمديد استحقاقات او تنازل عن فوائد او عن رأس مال، وانما تتناول الشروط الاخرى التي تميز قرضا معينا بسندات سواه : تأمينات عقارية او غيرها، جدول استهلاك، جوائز، الخ ......[1].

ولم تعتبر المادة ٤٨٣ من قانون التجارة ان حملة سندات الذين هم مجرد دائنين للشركة، اسوة بغيرهم ممن تتألف منهم جماعة الدائنين، بل اعتبرت ان لهم وضعا خاصا يوجب الحصول على موافقتهم بقرار خاص يصدر عن جمعيتهم العمومية، وفقا لشروط النصاب والغالبية الخاصة بها.

ولا ترتبط الجمعية العمومية لحملة السندات، للموافقة على انعقاد الصلح، بالجمعية العمومية للدائنين، اذ يجوز ان تنعقد جمعية حملة السندات من اجل اتخاذ قرار بالموافقة قبل ان تنعقد جمعية للدائنين للتصويت على

---

[1] – فابيا وصفا في شرح المادة ٤٨٣

الصلح. لذلك نصت المادة ٤٨٤ ق.ت. على انه « وكلما وجدت فـائدة مـن عقد جمعية اصحاب السندات، فالمهلة التي تحددت سـابقا لدعـوة الدائنيـن يمكـن ان تزاد الى ستين يوما ». وعملا بهذا النص، وبغية تنفيذ احكامه من الناحية العملية، ذهب رأي فقهي الى القـول : ان جمعيـة الدائنيـن تنعقـد مرتيـن : ففي المرة الاولى تدرس مقترحات الصلح النهائية، وفـي المـرة الثانية، التي تحصل بعد قرار حملة سندات الديـن بشـأن الموافقـة علـى المقترحات الصلحية، تجري التصويت على الصلح، بعـد تدقيـق الشـروط الصلحية، التي يجب الا تكون اقل ملاءمة لمصلحة حملـة السـندات، مـن المقترحات التي قبلوا بها في اجتماعهم [١]. غير ان رأيا فقهيا آخر اعتـبر ان جمعية حملة السندات لا تجتمع الا بعد انعقاد جمعية الدائنين وموافقتها علـى شروط الصلح، وعندئذ يتسنى لجمعية حملة السندات ان تقرر الموافقة علـى شروط الصلح او رفضها [٢].

واذا كان اعتماد أي رأي من الرأيين المذكورين لا يخرج عن كونـه مسألة عملية يتم اعتمادها تنفيذا لنص المادة ٤٨٤ ق..ت. بحيث انه لا يوجـد أي نص قانوني يشير الى كيفية التوفيق بين انعقاد جمعية الدائنين، من جهـة، واجتماع حملة سندات الدين، من جهة اخرى، فالمنطق يوحي باعتماد الـرأي الاول، أي انعقاد جمعية الدائنين مرتين وفقا لما ورد اعلاه، اذ في ذلك فـائدة عملية،تتجلى باشتراك ممثل هيئة سندات الدين في جمعية الدائنيـن المنعقـدة للتصويت على الصلح. ويتم هذا الاشتراك بالتصويت بصـوت واحـد عـن مجموع هيئة حملة سندات الدين، وانما بقيمة جميع هذه السندات التي تشـمل

---

١ – Emile Tyan, 2, n° 1724.

٢ – فابيا وصفا في شرح المادة ٥٦٥ تجارة.

سعر الاصدار، مضافا اليه الجزء الذي استحق من المكافأة عن المدة المنقضية، بالنسبة الى اصحاب السندات المشترط لها مكافأة عند الايفاء. وممثل هيئة حملة السندات، الذي عليه ان يتبع ما قررته هذه الهيئة، بشأن المقترحات الصلحية المعروضة من قبل ممثل الشركة على جمعية الدائنين، والمحددة بشكل نهائي، ينقل هذه المقترحات الى هيئة حملة السندات التي تناقشها في جمعية، وتقرر ما تراه مناسبا بشأنها، ثم تعمد الى جمعية الدائنين التي يشترك فيها ممثل هيئة حملة السندات، الى اصدار قرار بشأن الموافقة على الصلح او رفضه.

اما زيادة مهلة دعوة الدائنين الى ستين يوما بدلا من ثلاثين يوما (م ٤٨٤ و ٤٦٢) فيفسر بهدفين :

الهدف الاول : هو ضرورة الوصول بوسائل ملائمة الى اصحاب السندات الذين يمكن ان يكون عددهم وافرا، ومحلات اقامتهم متعددة.

الهدف الثاني : هو تسهيل المناقشة والتفاهم بين الشركة مصدرة السندات واصحاب هذه السندات، لاقناعهم بمقترحات الشركة، تسهيلا لتحقيق النصاب والاكثرية في جمعية هيئة اصحاب السندات. غير ان مهلة الستين يوما ما هي الا المهلة القصوى التي يجوز تقصيرها اذا تبين عدم الحاجة اليها.

ان اختصاص الجمعية العمومية لحملة السندات ينحصر في النطاق اللازم للدفاع عن حقوقهم، وبالتالي فليس لهذه الجمعية ان تناقش في المسائل الخارجة عن هذا النطاق، ولا سيما في المسائل التي من شأنها انقاص حقوقهم او فرض اعباء جديدة عليهم، كدفع مبلغ اضافي، او تقديم موعد وفاء الاقساط الباقية من قيمة السندات، او تحويل السندات الى اسهم، اذا لم يشترط

هذا التحويل عند الاصدار. كما لا يجوز لها ان تخل بمبـــدأ المســـاواة بيـــن حملـــة السندات، كأن تقرر منح بعضهم امتيازات خاصة بالنسبة الى البعــض الآخر، ولا سيما عند استرداد هذه السندات او شرائها، او عند دفع الفوائـــــد. وهذا ما تنص عليه المادة ٣١٧ من قانون الشركات الفرنســـي لســـنة ١٩٦٦ بقولها : ان الجمعيات لا يمكنها زيادة اعباء حملة السندات، كما لايمكنـــها ان تقرر تحويل السندات الى اسهم خارج نطاق المادة ١٩٩ [1]، وكل تصـــــرف مخالف يعتبر كأنه غير موجود [2] .

وتجدر الاشارة الى انـــه لا يصـــح ان تشـــمل مناقشـــات الجمعيـــة وقراراتها سوى المسائل التي تهم حملـــــة الســـندات كهيئـــة منتظمـــة، دون المسائـــل الاخرى المختصة بحامل او اكثر منهم، كالمنازعـــــة حـــول دفـــع الفوائد او رد قيمة السندات لحامل او بعض الحملة مثلا، لانه في هذه الحـــال تعتبر الحقوق خاصة بالحامل، ويجوز له المطالبة بها بصورة شخصية، مـــن دون حاجة الى تدخل الهيئة او جمعيتها العمومية في ذلك.

تحدد المـــــادة ١٨٤ مـــن اللائحـــة التنفيذيـــة للقـــانون المصـــري، اختصاصات جمعية حملة سندات الدين بما يأتي : « تكون لجماعـــــة حملـــة

---

١ - Art. 199 : (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985) « Lorsqu'une procédure de redressement judiciaire est ouverte à l'égard d'une société émetrice d'obligations convertibles, le délai prévu pour la conversion desdites obligations en actions est ouvert dès le jugement arrêtant le plan de continuation et la conversion peut être opérée, au gré de chaque obligataire, dans les conditions prévues par le plan. ».

٢ - Art. 317 : « Les assemblées ne peuvent ni accroître les charges des obligataires ni établir un traitement inégal entre les obligataires d'une même masse. Elles ne peuvent décider la conversion des obligations en actions, sous réserve des dispositions de l'article 199.

Toute disposition contraire est réputée non écrite.

السندات ان تتخذ في اجتماعاتها التي تتم طبقا لاحكام هذه اللائحة، الاجراءات الآتية :

أ – أي اجراء يكون من شأنه حماية المصالح المشتركة لحملة السندات وتنفيذ الشروط التي يتم على اساسها الاكتتاب.

ب – تقرير النفقات التي قد تترتب على أي من الاجراءات التي تتخذها.

ج – ابداء اية توصيات في شأن من شؤون الشركة لتعرض على الجمعية العامة للمساهمين او مجلس الادارة.

ولا يجوز لجماعة حملة السندات ان تتخذ اية اجراءات يترتب عليها زيادة اعباء اعضائها او عدم المساواة في المعاملة بينهم ».

تنص المادة ١٨٥ من قانون الشركات الاماراتي على انه « تسري قرارات الجمعيات العمومية للمساهمين على اصحاب السندات، ومع ذلك لا يجوز للجمعيات المذكورة ان تعدل الحقوق المقررة لاصحاب السندات الا بموافقة تصدر منهم في جمعية خاصة بهم وفقا للاحكام المقررة للجمعية العمومية غير العادية للمساهمين ».

ويتضح من هذه المادة ان لجمعية حملة السندات ان تتخذ أي قرار او اجراء فيه تحقيق للمصالح المشتركة لاعضائها، مما يعني انه لا يجوز لها ان تقرر زيادة اعباء حملة السندات او عدم المساواة فيما بينهم. ولقد اولاها القانون سلطة الدفاع عن مصالح حملة السندات عندما قيد الجمعية العمومية للمساهمين بضرورة موافقة جمعية حملة السندات على كل قرار تتخذه ويكون من شأنه تعديل الحقوق المقررة لهم .

وتنص المادة ١٢٢من نظام الشركات السعودي على انــه « تسـري قرارات جمعيات المساهمين على اصحاب السندات، ومـــع ذلــك لا يجــوز للجمعيات المذكورة ان تعدل الحقوق المقررة لهم الا بموافقة تصدر منهم فــي جمعية خاصة بهم تعقد وفقا لاحكام المادة (٨٦) وتسري على عـــدم الوفــاء بقيمة السند احكام المادة (١١٠) ». وهذا النص مشابه لنـــص المــادة ١٨٥ المشار اليها من قانون الشركات الاماراتي .

رابعا : المثل القانوني لهيئة اصحاب السندات

أ ـ تعيين الممثل

اكتفى قانون التجارة اللبناني في المادة ١٣٦ منه، بالنص على انعقــاد الجمعية الاولى لاصحاب السندات، لكي توافق على نظـــام الهيئــة وتعييــن الممثلين. ولم توضح هذه المادة، ولا سواها من المواد كيفية تعيين الممثـــل، كأن ينتخب مثلا باغلبية معينة، ولا الشروط الواجب توافرها لتعيينه، ولا مــا اذا كان يقتضي ان يكون من اصحاب السندات، او من جنسية لبنانية، كما لــم يوضح القانون عدد الممثلين ومدة تعيينهم، وعزلهم، واتعابهم، ومـــن ينــوب عنهم في حال تغيبهم، وموانع تعيينهم، وغيرها من المسائل، بل تـــرك ذلــك الى نظام الهيئة، حيث يقتضي ان تدرج فيه هذه المسائل اكمـــالا للنصــوص القانونية وتفعيلا لها، ودرءا لما لا يؤخذ في الحسبان، وبالتالي تعطيل عمـــل الممثل القانوني لهيئة اصحاب السندات.

ويبدو من نص المادة ١٣٦ المذكورة ومن نصـــي المــادتين ١٤٠ و ١٤٢ ق.ت. انها اشارت الى تعدد الممثلين، وكأنها تلحظ تعيين عدد منـــهم، وليس ممثلا واحدا، مما يستدعي التساؤل عمــا اذا كــان يجــب ان يكونــوا متعددين، ام انه يكتفى بتعيين واحد فقط ؟

فسر الفقه صيغة التعدد بانها لا تبدو الزامية، وبالتالي يجوز للجمعية تعيين ممثل واحد فقط للهيئة [1]. ونحن نؤيد هذا الاتجاه، طالما ان القانون لم يحدد العدد لا بحده الاعلى ولا بحده الادنى، ولا سيما ان المادة ٢٩٤ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦، تنص على انه يعين ممثل واحد او اكثر على الا يتجاوز العدد الثلاثة [2].

اذا تعدد الممثلون، فيتكفل النظام بتحديد الطريقة التي يتعاملون بها، سواء بالاتحاد او بالانفراد، واذا لم ينص النظام على ذلك فتطبق القواعد العامة المنصوص عليها في عقد الوكالة ولا سيما احكام المادة ٧٨١ من قانون الموجبات والعقود، التي تنص على انه « اذا عين عدة وكلاء بوكالة واحدة، ولاجل مسألة واحدة فلا يجوز ان يعملوا منفردين الا بترخيص صريح في هذا الشأن. فلا يمكن ممثلا واحدا منهم ان يقوم بعمل اداري في غياب الآخر، وان كان من المستحيل على الغائب ان يعاونه في هذا العمل. على ان الحكم السابق لا يطبق في الحالتين الآتيتين :

اولا - في الدفاع لدى القضاء او رد الوديعة أو دفع دين محرر مستحق، او القيام بتدبير احتياطي في مصلحة الموكل او بأمر آخر مستعجل يعود اهماله بالضرر على الموكل.

---

[1] - فابيا وصفا في شرح المادتين ١٣٥ و١٣٦ من قانون التجارة، اميل تيان، ١، رقم ٧٠٧، ص ٨٢٦

[2] - Art. 294/1 : « La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'assemblée générale des obligataires. Leur nombre ne peut en aucun cas excéder trois».

ثانيا – في الوكالة المعقودة بين تجار على اشغال تجارية.

ففي هاتين الحالتين يمكن احد الوكلاء ان يعمل وحده عملا صحيحا، ما لم يكن هناك نص مخالف ».

ب – سلطات الممثل

١- اتخاذ التدابير الاحتياطية

تنص المادة ١٤٠ من قانون التجارة اللبناني على انه يحق لممثلي هيئة اصحاب السندات ان يتخذوا جميع التدابير الاحتياطية اللازمة لصيانة حقوقهم ».

ومن التدابير الاحتياطية المنصوص عليها في هذه المادة : وضع الاختام وقيد الرهن او التأمين، وقطع مرور الزمن وتقديم الديون في تفليسة الشركة وتوجيه الانذار، واقامة الدعاوى، وتنظيم المحاسبة، واعمال الصيانة، وسواها. وقد اتجه الفقه الى تفسير نص المادة ١٤٠ ق.ت. بصورة واسعة، وذلك بالاعتراف للممثلين، ليس فقط بسلطة قطع مرور الزمن، او حالات الاسقاط، ولكن ايضا بسلطة الحصول على ضمانات شخصية او عينية، والقاء الحجوز الاحتياطية، او بين ايدي اشخاص ثالثين، وحتى اقامة الدعوى المستعجلة باسم الهيئة [١] ، على اعتبار ان يجوز للممثلين اقامة الدعوى باسم الهيئة بدون قرار من الجمعية، في الحالات التي تعتبر فيها كتدبير احتياطي يقصد به المحافظة على حقوق حملة السندات. وذلك لان اجراءات ومهل دعوة الجمعية والمناقشات فيها، لا تأتلف مع العجلة التي تقتضيها مصلحة حملة السندات في اقامة الدعوى. اما اذا انتفت ظروف

---

[١] – فابيا وصفا في شرح المادة ١٤٠ من قانون التجارة.

العجلة، فلا تكون اقامة الدعوى من قبل ممثلي الهيئة ممكنا، الا بناء على قرار من الجمعية [١].

وتقام الدعوى على الهيئة بتوجيه الاستحضار الى ممثليها، وهذا ما تنص عليه صراحة المادة ٣٠١ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦. ويتعين على الممثلين القيام بالاجراءات الضرورية للمحافظة على حقوقها والدفاع عنها، وذلك بتأمين الحضور في الجلسات، ومتابعة اجراءات المحاكمة، وتقديم اللوائح الجوابية في المهل القانونية، ومع ذلك يترتب على الممثلين دعوة الجمعية لتقرير ما يلزم بشأن الدعوى في المستقبل [٢].

وتعتبر من الدعاوى المشتركة التي تسري عليها هذه القواعد: الدعوى الرامية الى اجراء الاستهلاك بطريق القرعة وفقا لشروط الاصدار، والدعوى الرامية الى اعطاء الضمانات التي تعهدت بها الشركة ضمانا للقرض، ودعوى الغاء وابطال هذا القرض، ودعوى المسؤولية المرفوعة على اعضاء مجلس ادارة الشركة، ودعوى افلاس الشركة، وغيرها من الدعاوى المتعلقة بالمصلحة المشتركة لحملة السندات، والتي لا يجوز لاحدهم او بعضهم اقامتها بصورة فردية. واذا تخلف الممثلون عن اقامة الدعوى باسم الجماعية، فللحملة ان يطلبوا من الجمعية، والا من القضاء تعيين وكلاء او ممثلين لاقامة الدعوى [٣].

---

١ – م.ن.

٢ – فابيا وصفا، م.ن.

٣ – Emile Tyan, 1, n° 707.

ولا يحق للممثلين اقامة الدعوى المتعلقة بحقوق فردية لحملة السندات، كالدعوى الرامية الى المطالبة بوفاء الفوائد المستحقة، او بوفاء قيمة السندات المستهلكة الى احد الحملة او بعضهم، او الى ابطال الاكتتاب الحاصل من احد الحملة بسبب الغش، اذ ان مثل هذه الدعاوى يباشرها الحملة بصفتهم الشخصية، ولا يجوز لممثلي الهيئة مباشرتها باسمهم ولا باسم الهيئة.

غير ان المشرع وضع قيدا على سلطات الممثلين في بعض التدابير التي من شأنها التضحية بحقوق حملة السندات، نظرا لخطورتها، فجعلها من سلطات الجمعية العمومية لحملة السندات. ومن هذه التدابير تلك التي يراد بها اطالة مهل الايفاء، او تخفيض لمعدل الفوائد، او لرأس مال الدين، او للتأمينات الضامنة له، وبوجه الاجمال كل التدابير التي تضحى بحقوق حملة السندات. فهذه التدابير لا يجوز ان يتخذها غير الجمعية العمومية لحملة السندات، الحائزة على شروط النصاب القانوني المعينة في الفقرة الاولى من المادة ١٩٣ من قانون التجارة، بغالبيته ثلثي اصوات حملة السندات الحاضرين او الممثلين (١٤٠).

٢- تنفيذ قرارات الجمعية العمومية لحملة السندات

يقوم ممثلو الهيئة بتنفيذ القرارات الصادرة عن الجمعية العمومية لحملة السندات، لان الممثل يعمل باسمها، ولا تستطيع هي تنفيذ قراراتها مباشرة، بل بواسطته. ومن هذه القرارات، قرار اقامة الدعوى، وتمثيل الهيئة لدى القضاء في الدعاوى المرفوعة عليها.

٣- حضور جمعيات المساهمين العمومية

عملا باحكام المادة ١٤٢ق.ت. يحق لممثلي هيئة اصحاب السندات ان يحضروا جمعيات المساهمين العمومية، ولذلك اوجب القانون على اعضاء مجلس الادارة، او الاشخاص والهيئات التي تتولى الدعوة الى انعقاد جمعية المساهمين، ان يرسلوا الى الممثلين البلاغات نفسها التي ترسل الى المساهمين. غير ان حضور الممثلين في الجمعية يقتصر على مراقبة سير اعمالها، والاستماع الى المناقشات التي تجري فيها، وقد يتدخل الممثلون في هذه المناقشات، وقد يطرحون اسئلة، او يجيبون هم بدورهم على الاسئلة التي تطرح عليهم، ولكنه لا يحق لهم التصويت على المناقشات.

٤ - تمثيل جمعية اصحاب السندات في الاجتماعات الصلحية

يقوم ممثلو الهيئة بتمثيل جمعية اصحاب السندات في الاجتماعات التي تعقد من اجل منح المدين صلحا احتياطيا، حيث تطلب موافقة جمعية حملة سندات الدين على المقترحات الصلحية، وفقا لما تنص عليه المواد ٤٨٣ - ٤٨٥ من قانون التجارة.

يعود لممثلي الهيئة مباشرة الاختصاصات التي تستهدف حماية الحقوق الجماعية لاعضاء الهيئة والدفاع عن مصالحهم المشتركة. وهذه السلطة مقررة قانونا للممثلين. ولذلك ذهب البعض الى القول بانه لا يجوز تعديلها، ان زيادة او نقصانا بنص في النظام او بقرار يصدر عن الجمعية العمومية [١]، كما لا يجوز للممثلين تفويض استعمال هذه السلطة الى

---

[١] - فابيا وصفا في شرح المادتين ١٤٠ و ١٤١ من قانون التجارة، اميل تيان، ١، رقم ٧٠٧

اشخاص آخرين [1]. وفي كل حال لا يجوز للممثلين القيام بالاعمال التي تتعدى الصلاحيات الممنوحة لهم في المادة ١٤٠ ق.ت. او في النظام، الا بقرار تتخذه جمعية حملة السندات [2].

ج – اتعاب الممثلين

لم يحدد القانون اللبناني اتعاب الممثلين. ولا يقوم الممثلون بعملهم بدون اجر، اذ لا مجانية في الاعمال التجارية. ولذلك يفترض انهم يستحقون اجرا او اتعابا عن عملهم. وهذه الاتعاب يمكن تحديدها في نظام الهيئة، والا فهي تحدد بقرار من الجمعية العمومية لحملة السندات، والا فبقرار قضائي يصدر بناء على تقدير الاعمال التي يقوم بها الممثلون ومدى اهميتها، ووضع الممثلين ومركزهم.

كما لم يحدد القانون اللبناني الجهة التي تترتب عليها بدلات اتعاب الممثلين. وما اذا كانت الشركة نفسها او جمعية اصحاب سندات الدين. ولكن بما اننا ابدينا الرأي سابقا بان هيئة اصحاب سندات الدين لا تتمتع بالشخصية المعنوية، بالرغم من تضارب الآراء والتشريعات في هذا الشأن. وبالتالي فليس لها ذمة مالية مستقلة، فيمكن القول : ان اتعاب الممثلين، كسائر نفقات الهيئة، تتحملها الشركة، ولذلك قررت المادة ٣٠٣ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦، المعدلة بموجب القانون رقم ٨٨/١٥ تاريخ

---

[1] – اميل تيان، م.ن.، ص ٨٢٦

[2] – فابيا وصفا في شرح المادة ١٤٠ من قانون التجارة.

٥ كانون الثاني ١٩٨٨، أن اتعاب الممثلين تتحملها الشركة المصدرة لسندات الدين [1].

د - الممثل القانوني لهيئة اصحاب السندات في التشريعات العربية

تدارك المشرع المصري بعض المسائل التي لم يرد عليها نص في التشريع اللبناني، فلحظ بعض التفاصيل المتعلقة بممثل هيئة اصحاب السندات، سواء لجهة تعيينه وعزله وجنسيته واتعابه واختصاصه وسواها، وذلك في المواد ١٧٤ - ١٧٨ من اللائحة التنفيذية، حيث تنص المادة ١٧٤ تحت عنوان : « الممثل القانوني لجماعة حملة السندات »، على ما يأتي : « يكون لجماعة حملة السندات ممثل قانوني من بين اعضائها يتم اختياره في اجتماع لجماعة حملة السندات بالاغلبية المطلقة للحاضرين. كما تحدد الجماعة مدة تمثيله لها ومن ينوب عنه عند غيابه، والمكافأة المالية المقررة له ان اقتضى الامر وكيفية عزله. فاذا لم يتم اختيار الممثل القانوني للجماعة خلال ستة اشهر من تاريخ تمام الاكتتاب في السندات التي تتكون من حملتها الجماعة جاز لكل ذي مصلحة ان يطلب من محكمة الامور المستعجلة تعيين ممثل مؤقت للجماعة ».

كما تنص المادة ١٧٥، تحت عنوان : « شروط الممثل القانوني للجماعة »، على ما يأتي : « يجب ان يكون الممثل القانوني للجماعة متمتعا بالجنسية المصرية، ومقيما في مصر، فان كان شركة وجب ان يكون مركز ادارتها الرئيسي في مصر. كما يجب الا تكون له علاقة مباشرة او غير

---

[1] - **Art. 303 : (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988)** « La rémunération des représentants de la masse telle que fixée par l'assemblée générale ou par le contrat d'émission est à la charge de la société débitrice.

A défaut de fixation de cette rémunération, ou si son montant est contesté par la société, il est statué par décision de justice ».

مباشرة بالشركة مصدرة السندات، ولا تكون لـــه مصلحـــة تتعـــارض مـــع مصلحة حاملي السندات، وبصفة خاصة يجب الا يكون من بين الاشـــخاص الآتي بيانهم :

أ ـ اية شركة اخرى تمتلك ما لا يقل عن ١٠ % مـــن رأس مـــال الشـــركة مصدرة السندات، او تمتلك الشركة الاخيرة ١٠% من رأس مالها.

ب ـ اية شركة او فرد تكون ضامنة لكل او بعض ديون الشـــركة مصـــدرة السندات.

ج ـ اعضاء مجلس الادارة او الشركاء المديرون او اعضاء مجلس المراقبـــة المديرون العاملون، او العاملون لدى أي من الشركات المبينـــة بالبنـــود (أ) و (ب)، او مراقبي حساباتها او أي من اصول وفـــروع وازواج الاشـــخاص المبينين في هذه الفقرة ».

وتنص المادة ١٧٦ تحت عنوان : « الاخطار بتشكيل الجماعة واســـم ممثلها والقرارات التي تصدرها »، على ما يأتي : « يجـــب علـــى رئيـــس مجلس ادارة الشركة او العضو المنتدب للادارة، والممثل القـــانوني لجماعـــة حملة السندات، في حالة اختياره او تعيينه، ان يخطر الادارة بتشـــكيل هـــذه الجماعة واسم ممثلها. ويتعين على الممثل القانوني للجماعة ان يخطـــر كـــلا من الادارة ورئيس مجلس ادارة الشركة او العضو المنتدب للادارة، بصـــورة موقعة منه، عن القرارات التي تصدرها الجماعة ».

وتنص المادة ١٧٧، تحت عنوان : « اختصاصات الممثل القـــانوني للجماعة »، على ما يأتي : « يكون للممثل القانوني لجماعة حملة الســـندات الاختصاصات الآتية :

أ - تمثيل الجماعة في مواجهة الشركة او الغير او امام القضاء.

ب - رئاسة اجتماعات جماعة حملة السندات، وفي حالة غيابه ومن ينوب عنه تنتخب الجماعة من يحل محله في رئاسة الاجتماع.

ج - القيام باعمال الادارة اللازمة لحماية الجماعة، وذلك في الحدود التي تضعها له الجماعة.

د - رفع الدعاوى التي توافق الجماعة على اقامتها باسمها، وذلك بفرض المحافظة على المصالح المشتركة لاعضائها، وبصفة خاصة، الدعاوى المتعلقة بابطال القرارات والاعمال الضارة بالجماعة والصادرة من الشركة ان كان لذلك وجه ».

وتنص المادة ١٧٨، تحت عنوان : « حقوق الممثل القانوني للجماعة قبل الشركة » على ما يأتي : « لا يجوز للممثل القانوني لجماعة حملة السندات التدخل في ادارة الشركة. ويكون له حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة وابداء ملاحظاته دون ان يكون له صوت معدود في المداولات، كما يكون له عرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الادارة او الجمعية العامة للشركة، ويجب اثبات محتواها في محضر الجلسة. ويجب اخطاره بموعد جلسات الجمعية العامة وموافاته بكافة الاوراق المرفقة بالاخطار على الوجه الذي يتم به اخطار المساهمين ».

وعملا باحكام الفقرة الاخيرة من المادة ٥٢ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، يكون لممثل جماعة حملة السندات حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة وابداء ملاحظاته، دون ان يكون له صوت

معدود، كما يكون من حق ممثل الجماعـــة عــرض قــرارات وتوصيـات الجماعــة على مجلس الادارة او الجمعية العامة للشركة.

وقد استقى القانون المصري معظم احكامه هذه، المتعلقـــة بـــالممثل القانوني لهيئة اصحاب السندات، من قانون الشركات الفرنســـي تــاريخ ٢٤ حزيران ١٩٦٦، ولا سيما المواد ٢٩٤ - ٣٠٣ منه [١]، حيث تنص المـــادة

---

١ - **Art. 294** : « La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'assemblée générale des obligataires. Leur nombre ne peut en aucun cas excéder trois, (L. n° 88 – 15 du 5 janv. 1988) « En cas d'émission par appel public à l'épargne, les représentants peuvent être désignés dans le contrat d'émission ».

Art. 295 : « Le mandat de représentant de la masse ne peut être confié qu'aux personnes de nationalité française ou ressortissant d'un Etat membre de la Communauté économique européenne, domiciliées en territoire français, et aux associations et sociétés y ayant leur siège ».

Art. 296 : « Ne peuvent être choisis comme représentants de la masse :

1 – La société débitrice.

2 – Les sociétés possédant au moins le dixième du capital de la société débitrice ou dont celle-ci possède au moins le dixième du capital :

3 – Les sociétés garantes de tout ou partie des engagements de la société débitrice.

4 – Les gérants, administrateurs, membres du directoire, du conseil de surveillance, directeurs généraux, commissaires aux comptes ou employés des sociétés visées aux 1 et 3, ainsi que leurs ascendants, descendants et conjoint.

5 – les personnes auxquelles l'exercice de la profession de banquier est interdit ou qui sont déchues du droit de diriger, administrer ou gérer une société à un titre quelconque.»

Art. 297 : « En cas d'urgence, les représentants de la masse peuvent être désignés par décision de justice à la demande de tout intéressé ».

Art. 298 : (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « Lorsqu'ils n'ont pas été désignés dans le contrat d'émission, les représentants de la masse des porteurs d'obligations d'un emprunt pour lequel la société a fait publiquement appel à l'épargne sont nommés dans le délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard un mois avant le premier amortissement prévu ».

Cette nomination est faite par l'assemblée générale ou, à défaut, par décision de justice, à la demande de tout intéressé ».

Art. 299 : « Les représentants de la masse peuvent être relevés de leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des obligataires.

Art. 300 : « Les représentants de la masse ont, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires.

٢٩٤ على ان تتمثل الهيئة بممثل واحد او عدة ممثلين لا يزيد عددهم على الثلاثة، يجري انتخابهم من قبل الهيئة. واذا كان اصدار سندات الدين موجهـا الى الجمهور، فيعينون في عقد الاصدار. كما تنص المـادة ٢٩٥ علـى ان جنسية الممثل يجب ان تكون فرنسية او من جنسية دولة عضو في الجمعيـة الاقتصادية الاوروبية. وتنص المادة ٢٩٦ على انه لا يمكن اختيار احد ممثلا للهيئة من بين :

١ - الشركة المصدرة

٢ - الشركة التي تملك على الأقل عشر رأس مـال الشـركة المصـدرة، او تملك هذه الاخيرة على الأقل، عشر رأس مال الشركة الاولى.

٣- الشركة الضامنة للشركة المصدرة.

Art. 301 : « Les représentants de la masse, dûment autorisés par l'assemblée générale des obligataires, ont seuls qualité pour engager, au nom de ceux-ci, les actions en nullité de la société ou des actes et délibérations postérieurs à sa constitution, ainsi que toutes actions ayant pour objet la défense des intérêts communs des obligataires, et notamment requérir la mesure prévue à l'article 402 ».

Les actions en justice dirigées contre l'ensemble des obligataires d'une même masse ne peuvent être intentées que contre le représentant de cette masse.

Toute action intentée contrairement aux dispositions du présent article doit être déclarée d'office irrecevable.

Art. 302 : « Les représentants de la masse ne peuvent s'immiscer dans la gestion des affaires sociales. Ils ont accès aux assemblées générales des actionnaires, mais sans voix délibérative.

Ils ont le droit d'obtenir communication des documents mis à la disposition des actionnaires dans les mêmes conditions que ceux-ci.

Art. 303 : (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988), « La rémunération des représentants de la masse telle que fixée par l'assemblée générale ou par le contrat d'émission est à la charge de la société débitrice ».

A défaut de fixation de cette rémunération, ou si son montant est contesté par la société, il est statué par décision de justice.

٤ - المديرون والاداريون الاعضاء في مجلس الرقابة، والمديرون العامون، ومفوضو المراقبة وموظفو الشركات المشار اليها في الفقرتين ١ و ٣ واصولهم وفروعهم وازواجهم.

٥ - الاشخاص الممنوعون من ممارسة المهن المصرفية ومن ادارة الشركات.

وتنص المادة ٢٩٧ على انه في الحالات المستعجلة يمكن تعيين الممثلين من قبل القضاء بناء على طلب صاحب العلاقة. كما تنص المادة ٢٩٨ المعدلة بالقانون رقم ٨٨/١٥ تاريخ ٥ كانون الثاني ١٩٨٨، على انه اذا لم يجر تعيين الممثلين في عقد الاصدار الموجه الى الجمهور، فيمكن تعيينهم في مهلة سنة ابتداء من افتتاح الاكتتاب او على ابعد حد في مهلة شهر قبل الاستهلاك الاول المرتقب. وهذا التعيين يتم من قبل الجمعية العمومية، والا بقرار قضائي بناء على طلب صاحب المصلحة.

وتنص المادة ٢٩٩ على انه يمكن اعفاء الممثلين من وظائفهم بقرار من الجمعية العامة العادية لحملة السندات. وتنص المادة ٣٠٠ على ان يتمتع الممثلون بصلاحيات ادارية للدفاع عن المصالح العامة لحملة السندات، ما لم تقرر جمعيتهم العمومية غير ذلك . وتنص المادة ٣٠١ على ان الممثلين المعينين اصولا من قبل الجمعية العامة لحملة السندات، لهم وحدهم حق اقامة الدعاوى، باسم حملة السندات، في كل ما يتعلق ببطلان الشركة وبالاعمال الجارية قبل تأسيسها، وبالدفاع عن المصالح المشتركة لحملة السندات. كما ان الدعاوى التي تقام ضد جمعية السندات، لا يمكن رفعها الا بوجه الممثل، وكل دعوى تقام خلافا لهذه الاحكام تكون مردودة.

وتنص المادة ٣٠٢ على ان لا يحق للمثل ان يتدخل في ادارة اعمال الشركة. ولكنه يحق له حضور جمعيات المساهمين العمومية بدون ان يكون له حق التصويت فيها، ويحق له ان يطلب الاطلاع على جميع المستندات التي يحق للمساهمين الاطلاع عليها. كما تنص المادة ٣٠٣ المعدلة بالقانون رقم ٨٨/١٥ تاريخ ٥ كانون الثاني ١٩٨٨ على ان اتعاب الممثلين تحدد من قبل الجمعية العمومية او بعقد الاصدار وتترتب على الشركة المصدرة. والا يجري تحددها من قبل القضاء.

ويحدد قانون الشركات الاردني، في المادة ١٢٨ منه، صلاحيات امين الاصدار على الشكل الآتي : « يتولى امين الاصدار الصلاحيات الآتية :

أ - تمثيل هيئة مالكي اسناد القرض امام القضاء كمدع او مدعى عليه، كما يمثلها امام أي جهة اخرى.

ب - تولي امانة اجتماعات هيئة مالكي اسناد القرض.

ج - القيام بالاعمال اللازمة لحماية مالكي اسناد القرض والمحافظة على حقوقهم.

و - أي مهام اخرى توكله بها هيئة اسناد القرض ».

وتنص المادة ١٧٥ من قانون التجارة السوري على انه « يحق لممثلي الهيئة ان يتخذوا جميع التدابير التحفظية لصيانة حقوق حملة الاسناد ». كما تنص المادة ١٧٧ من القانون نفسه، على انه : « ١ - لممثلي اصحاب الاسناد حق حضور الهيئات العامة لمساهمي الشركة . ٢ - وعلى الشركة ان توجه لهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين. ٣ - ويحق لهم

الاشتراك في المباحثات دون التصويت ». اما المادة ١٧٦ من ذات القانون، فهي، على غرار المادة ١٤١ من القانون اللبناني، تنص على ان « كل تدبير يؤول الى اطالة ميعاد الوفاء، او تخفيض معدل الفائدة، او رأس مال الدين، او انقاص التأمينات الضامنة له، وبوجه الاجمال، كل تدبير يمس حقوق حملة الاسناد، لا يجوز ان يتخذ الا بالاكثرية المنصوص عليها في الفقرة (١) من المادة ١٧٤.

وتحدد المادة ٥٦٦ من قانون التجارة الليبي كيفية تعيين الممثل وشروط هذا التعيين ومكافأة الممثل وسلطاته. فتنص على ان تعين الجمعية العمومية لحملة السندات شخصا من بين حملة السندات او من غيرهم ليكون ممثلا مشتركا لهم، واذا لم تقم الجمعية بذلك، عينه رئيس المحكمة الابتدائية بموجب قرار يصدره بناء على طلب احد حملة السندات او اكثر، او احد مديري الشركة. وتشترط المادة المذكورة ان تتوفر في الممثل الشروط الآتية :

١ - يجب الا يكون عضوا في مجلس الادارة، او لجنة المراقبة، او تابعا للشركة كأن يكون مستخدما فيها.

٢ - يشترط الا يكون محجورا عليه، او عديم الاهلية، او محكوما عليه بحكم يستوجب الحرمان، ولو مؤقتا، من الحقوق المدنية او الوظائف الادارية الرئيسية.

٣ - لا يجوز ان تزيد مدة تعيين الممثل المشترك عن ثلاث سنوات الا انها قابلة للتجديد.

ويعد باطلا كل تعيين للممثل المشترك يتم خلافا للشروط المذكـــورة. وتقضي المادة ٧٠٠ من القانون التجاري الليبي بمعاقبـــة الممثـــل المشـــترك لحملة سندات القرض، بغرامة تتراوح بين دينارين وعشرين دينارا ليبيـــا اذا اهمل طلب قيد تعيينه في سجل التجارة، في مدة خمسة عشر يوما من تـــاريخ تبليغه قرار التعيين.

وتنص المادة ٥٦٦ من قانون التجارة الليبي على ان جمعيـــة حملـــة السندات هي التي تقوم بتعيين مكافأة الممثل المشترك، ولكنها لا تعين الجهـــة التي تتحمل دفع اتعابه. اما صلاحياته فتتلخص بما يأتي :

١ - دعوة جمعية حملة الســـندات للاجتمـــاع، وتنفيـــذ قراراتـــها، وحمايـــة المصالـــح المشتركة لحملة السندات في علاقتهم مع الشركة.

٢ - له الحق في حضور الجمعية العمومية للمساهمين، دون ان يكـــون لـــه صوت فيها، اذا لم يكن مساهما، وله حق الاطلاع على المستندات ذاتها التـــي يطلع عليها المساهمون.

٣ - كما له الحق في حضور عمليات سحب السندات المراد استهلاكها، حيـث تجري عمليات الاقتراع لرد قيمة السندات بحضوره.

٤ - وله حق التقاضي نيابة عن حملة السندات، حماية لمصالحهم، حتى فـــي حالة عقد صلح واق مع الشركة او شهر افلاسها.

وتنص المادة ١٢٨ من قانون الشركات الكويتي على انه « لممثلـــي الهيئة حق حضور الجمعيات العامة للشركة، وعلى الشركة ان توجـــه لـــهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين، ويحق لهم الاشتراك فـــي المباحثـــات دون التصويت ». كما تنص المادة ١٢٩ من القانون نفسه علـــى انـــه « يجـــوز

لممثلي الهيئة ان يتخذوا جميع التدبيرات التحفظيـــة لصيانـــة حقـوق حملـــة السندات ».

البـاب الثانـــي

حصص التأسيس (Parts des fondateurs)

أو

حصص الاربـــاح (Parts bénéficiaires)

الفصل الاول

انشاء حصص التأسيس وحقوق حملتها
وجمعية اصحاب الحصص، واسترجاع الحصص وتحويلها الى
اسهم وسندات دين

اولا - تعريف حصص التأسيس او حصص الارباح ومفهومها

قد يكون لبعض المؤسسين نفوذ يصعب على غيرهم اكتسابه، فيقدمون الى الشركة، في اثناء تأسيسها،او لدى زيادة رأس مالها، خدمات مهمة، لا يستطيع غيرهم تقديمها، كحق احتكار، أو امتياز من الحكومة، او براءة اختراع. او يؤمنون الاكتتاب بعدد كبير من اسهم الشركة، او يساعدونها في الحصول على ترخيص بتأسيسها، او سواها من الخدمات المهمة، فيمنحون مقابل ذلك صكوك تخولهم الحصول على نصيب من الارباح يحدده نظام الشركة. ويطلق على هذه الصكوك تسمية حصص تأسيس عندما تعطى الى المؤسسين، وحصص ارباح عندما تعطى الى سواهم.

يمكن تعريف حصص التأسيس او حصص الارباح، بانها صكوك قابلة للتداول، وليس لها قيمة اسمية، تخول حامليها الحصول على مخصصات مالية ولا سيما الاشتراك في توزيعات الارباح، من دون ان يقابلها تقديم مقدمات في رأس مال الشركة. كما تخولهم بعض الحقوق الاخرى، كحق المشاركة في الحياة العامة للشركة، والخدمات التي تستفيد منها، كمكافأة لهم على الاعمال والخدمات التي قدموها للشركة. وان تسمية

حصص مؤسسين مصدرها انها تعطى الى المؤسسين بمناسبة تأسيس الشركة. اما تسمية حصص ارباح، فمصدرها هو ان الحق الاساسي الذي يعطى لحملة الحصص هو الحصول على انصبة في الارباح [1].

لا تعطى حصص التأسيس الا بناء على نص يرد في نظام الشركة، ويحدد كيفية اعطائها، وماهية الحقوق المتعلقة بها. واعطاء هذه الحصص لا يمكن ان يحصل الا في شركات المساهمة باعتبار انها تعطى بشكل سندات قابلة للتداول، وهذا ما يخالف طبيعة الحصص في شركات الاشخاص والشركة المحدودة المسؤولية.

قد يلجأ نظام الشركة، رغبة في تغطية حقيقة حصص المؤسسين، الى اعطائها تسمية اخرى، كأسهم التمتع مثلا، بالرغم من الاحتفاظ عمليا بصفات حصص التأسيس ونتائجها، فعندئذ، لا تتعدى اسهم التمتع هذه كونها اسهما صورية، تخفي في حقيقتها حصص مؤسسين.

ثانيا - خصائص حصص التأسيس

تتميز حصص التأسيس بخصائص معينة تفرقها عن الاسهم من ناحية، وعن سندات الدين، من ناحية اخرى. ومن اهم خصائصها ما يأتي :

أ - الخاصة الاولى : لا تدخل حصص التأسيس في تكوين رأس المال :

تتشبه حصص التأسيس بالاسهم وسندات الدين لجهة قابليتها للتداول، حيث يتم تداولها اما بطريقة القيد في سجلات الشركة اذا كانت اسمية، او بطريقة التسليم من يد الى اليد اذا كانت لحاملها، مثل الاسهم وسندات الدين. ولكنها تختلف عن الاسهم في انها لا تدخل في تكوين رأس المال، لان

---

١ - Encyclo. D., part de fondateur, n° 4.

اصحابها لا يحصلون عليها مقابل مساهمتهم في رأس مال الشركة بحصص نقدية او عينية، بل مقابل ما قدموه من خدمات، وما بذلوه من جهود مفيدة، ساعدت على تأسيس الشركة. وبذلك تختلف حصص التأسيس عن الاسهم التي تعطى لقاء مقدمات نقدية او عينية تدخل بالفعل في تكوين رأس المال. ويترتب على هذا الاختلاف عدم الاعتراف لصاحب حصة التأسيس بصفة المساهم في الشركة.

تخضع بعض التشريعات تداول حصص التأسيس الى بعض القيود القانونية، كالاسهم، كأن تمنع تداولها الى حين اصدار الشركة لميزانيتين، عن سنتين ماليتين كاملتين من تاريخ تأسيس الشركة نهائيا. ويهدف هذا القيد الى منع تداول هذه الحصص الى حين اتضاح المركز المالي للشركة. ويذهب بعض الفقه في تبرير هذا القيد الى انه يخشى ان يعمد المؤسسون الى تسمية حصصهم العينية في نظام الشركة بانها حصص تأسيس، تخلصا من الحظر الوارد على تداول الحصص العينية [١].

ب - الخاصة الثانية : انتفاء القيمة الاسمية لحصص التأسيس :

تصدر حصص التأسيس بدون قيمة اسمية تدرج في الصك الذي يجسدها، على عكس الاسهم التي تحمل قيما اسمية، بحيث لا يجوز اصدارها، كقاعدة عامة، باقل من الحد الادنى لهذه القيمة التي يحددها القانون، وفي بعض التشريعات، لا يجوز اصدارها باكثر من الحد الاعلى لهذه القيمة المحددة قانونا [٢].

---

[١] - مصطفى كمال طه، مشار اليه في كتاب طعمه الشمري، قانون الشركات التجارية الكويتي، ط ١٩٨٦، ص ٣٣٠، هامش ٣

[٢] - قانون الشركات العراقي، م ٢٨، وراجع الجزء السابع من موسوعة الشركات، ص ٧١

ج - الخاصة الثالثة : تحديد حقوق اصحاب حصص التأسيس بانصبة من الارباح :

تتشبه حصص التأسيس بالاسهم في ان كلاهما يستهدفان الحصول على انصبة في الارباح. ولكنهما يختلفان في ان حق صاحب حصص التأسيس ينحصر في الحصول على الارباح اذا حققت الشركة ارباحا، وبالتالي يكون له حق احتمالي في الحصول على نسبة معينة من الارباح الصافية التي تحققها الشركة بعد اقتطاع الاحتياطيات، تتناسب مع اهمية الخدمات التي يقدمها للشركة، بينما تتعدد حقوق حملة الاسهم لتشمل، فضلا عن الحق في الحصول على الارباح، حقوقا اخرى منها : الحق في استرداد القيمة الاسمية للسهم واقتسام اموال الشركة عند حلها، وحق الاشتراك في ادارة الشركة، وحق الافضلية في الاكتتاب عند زيادة رأس المال، وحق البقاء في الشركة، وحتى الحق في فائدة ثابتة، في بعض الاحيان، اذا نص نظام الشركة على ذلك [1].

وعلى كل حال فحملة حصص التأسيس يستفيدون ايضا، من بعض الحقوق، سوى انصبة الارباح، وهذا ما نبحثه لاحقا.

د - الخاصة الرابعة : ادارة الشركة :

لا تخول حصة التأسيس صاحبها حق التدخل في ادارة الشركة، على عكس السهم الذي يخول المساهم حق ادارة الشركة، بصفة رئيس مجلس ادارة او عضو في مجلس الادارة، كما يخوله حق التصويت في الجمعيات العمومية.

---

[1] - راجع الجزء الثامن من موسوعة الشركات، ص ٢١٩ - ٤٠١

هـ - الخاصة الخامسة : لا تستحق حصص التأسيس الفوائد :

تتشبه حصص التأسيس بسندات الدين، في ان كلاهما دائن للشـــركة، فصاحب حصة التأسيس دائن لها بقيمة نصيبه في الارباح، وصـــاحب ســند الدين دائن لها بالفوائد. ولكن دائنية صاحب حصة التأسيس تنحصر في نسـبة محددة من ارباح الشركة، اذا حققت ارباحا صافية، في حين ان صاحب ســند الدين يعتبر دائنا للشركة، سواء حققت ارباحا او منيت بخسائر، لانه في كـــلا الحالين يسترد قيمة سنده الاسمية بالاضافة الى الفوائد المتفق عليها في بيـــان الاصدار او نشرة الاكتتاب.

ثالثا - الطبيعة القانونية لحصص التأسيس

اثار تحديد الطبيعة القانونية لحصص التأســيس جــدلا كبــيرا بيــن الفقهـــاء . والسبب في هذا هو الاختلاف حول طبيعة مركز اصحـــاب هــذه الحصص في الشركة. فذهب البعض الى اعتبار صـــاحب حصـــة التأســيس شريكا في الشركة، ولكنه شريك من نوع خـــاص (Un actionnaire d'un genre particulier) وذهب البعض الآخر الى اعتباره دائنا، تشبيها له بحـــامل سند دين ذي استحقاق متغير (Un créancier ayant un titre comparable à une obligation à revenu variable) . واعتبر البـــعــض الثـــالث صـــاحب حصـــة التأسيـــس يشبـــه بالشريك المشـــارك فـــــي توزيـــع الاربـــاح (Comme un associé semblable à un participant)[1]. وبالاجمال يمكـــن ايجاز النظريات حول هذه المسألة بما يأتي :

---

١ – Ripert et Roblot, t.1, éd. 1974, n° 1387, p 814.

أ – النظرية الاولى : صاحب حصة التأسيس شريك في الشركة :

يعتبر فقهاء هذه النظرية ان صاحب حصة التأسيس يعتبر شريكا في الشركة، لانه يشترك مثل سائر المساهمين في اقتسام الارباح. وهذا الاشتراك يكون مقابل ما قدمه الى الشركة، عند تأسيسها من خدمات. واذا قيل انه ليس شريكا لانه لا يتحمل الخسارة التي قد تقع بها الشركة، فيرد على هذا القول بان وضعه، من هذه الناحية يشبه بوضع الشريك الذي يقدم عمله.

اما القول بان صاحب الحصة لا يتدخل في ادارة الشركة، فلا يمنع عنه صفة الشريك لان ثمة شركاء لا يتدخلون في ادارة الشركة، كالشريك الموصي في شركة التوصية البسيطة [1].

وقد ذهب بعض من يعتنق هذه النظرية الى القول ان صاحب حصة التأسيس يعتبر شريكا لانه يقدم حصة ذات قيمة مالية، وقد تكون حصة عينية، يستطيع ان يحصل لقاءها على اسهم في الشركة، وليس صحيحا انه لا يشارك في الخسائر، بل هو يستهدف لان يخسر هذه الحصة من دون ان يحصل لقاءها على أي ربح. ولا يؤثر جواز الغاء حصص التأسيس في صفته كشريك، لان القانون يجيز اخراج بعض الشركاء من الشركة تحت رقابة القضاء [2].

وقد وجه النقد الى هذه النظرية، لانه لا يمكن اعتبار صاحب حصة التأسيس شريكا في الشركة، لانه لا يشترك في تكوين رأس مالها بحصص

---

[1] – مصطفى كمال طه، اصول القانون التجاري، ط ١٩٩٤، ص ٤٦٨، هامش ١ – اكثم خولي، الشركات التجارية، ط ١٩٦٨، رقم ٢٠٤، ص ٢٧٥.

[2] – اكثم خولي ، م.ن.

نقدية او عينية، ولا يتحمل جزءا من الخسارة التي قد تقع فيـــها، ولا تتوفـــر لديه نية المشاركة، وهي من مميزات الشريك. ولا يصح القول بـــان مركـــز صاحب حصة التأسيس كمركز الشريك بالعمل في شركات الاشـــخاص، لان المركزين، وان كانا يتشابهان في عدم تقديم حصة تدخل فـــي تكويـــن رأس المال، فهما يختلفان تمام الاختلاف، فالشريك بالعمل، تتوفر فيه نية الاشـــتراك لانه يتحمل قسما من خسائر الشركة بخسارته كمية العمل التي قدمها، وهـــو يتدخل في ادارة الشركة.

اما الشريك الموصي فقد منعته المـــادة ٢٣٠ مـــن قـــانون التجـــارة اللبنانية من التدخل في ادارة اعمال الشركة تجاه الغير، أي الادارة الخارجية، ولكنها لم تمنعه من الادارة الداخلية. وقد فسر الفقه والاجتهاد نـــص المـــادة المذكورة بأنه يجوز للشريك الموصي ان يتدخل باعمال الادارة الداخلية، فـــي حين ان صاحب حصة التأسيس لا يجوز له، مبدئيا التدخـــل لا فـــي الادارة الخارجية للشركة ولا في ادارتها الداخلية. هـــذا فضـــلا عـــن ان حصـــص التأسيس تعطى في شركات المساهمة ولا تعطى في شـــركات الاشـــخاص، ولذلك لا يعتبر صاحب حصة التأسيس شريكا في شركة مساهمة.

وبناء على ذلك ذهبت بعض التشريعات ومنـــها التشـــريع الفرنســـي والتشريع المصري، صراحة الى القول ان صاحب حصة التأسيس لا يعتـــبر شريكا في الشركة [1].

---

[1] - المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري : « لا تدخل حصـــص التأســـيس او حصص الارباح في تكوين رأس مال الشركة، ولا يعتبر اصحابهـــا شـــركاء .... » وراجـــع ريبيـــر وروبلو، جزءا ، ط ١٩٧٤، رقم ١٣٨٧، ص ٨١٤

Encyclo. D., part de fondateur, n° 2.

ب - النظرية الثانية : صاحب حصة التأسيس دائن للشركة :

يذهب البعض الى ان صاحب حصة التأسيس يعتبر دائنا للشركة، ويتمثل حقه كدائن في امكان الحصول على نصيب من الارباح فيما لو انتجت الشركة ارباحا صافية، ويؤكد كونه دائنا انه لا يقدم حصة تدخل في تكوين رأس المال، ويمتنع عليه التدخل في ادارة الشركة، وبالتالي فهو دائن وليس شريكا، الا انه بالرغم من كونه دائنا فان دينه احتمالي Créance éventuelle ، لان حقه مشروط بتحقيق الشركة ارباحا صافية قابلة للتوزيع.

ولا ينشأ حق صاحب حصة التأسيس نتيجة قرض تم تقديمه للشركة، كما هو الشأن بالنسبة الى حملة سندات الدين، وانما نتيجة تعهد من جانب الشركة بمكافأة ما قدمه صاحب الحصة من خدمات ساعدت على تأسيسها، او على زيادة رأس مالها.

وطالما ان صاحب حصة التأسيس يعتبر بمثابة دائن للشركة، فان العقد الذي يربطه بها، يعد بالنسبة اليه عملا مدنيا، على عكس المساهم الذي يعتبر هذا العقد بالنسبة اليه من الاعمال التجارية [١].

تعرضت هذه النظرية، بدورها، الى النقد، ومما وجه اليها، ان صاحب حصة التأسيس لا يعتبر دائنا، لان الدائن يستوفي حقه سواء كانت هناك ارباح ام لا، بينما لا يحصل صاحب الحصة على شيء الا اذا حققت الشركة ارباحا [٢]. ولا يصح القول بان الدين احتمالي، لان حق الدائن لا يكون بطبيعته احتماليا بل ثابتا، ولا يتأثر بربح الشركة او خسارتها [٣]. وقد

---

[١] - محمد فريد العريني، م.س. رقم ٣٠٤، ص ٢٩١ - ٢٩٣

[٢] - اكثم خولي، م.س.

[٣] - Encyclo. D., part de fondateur, n° 2.

اعتبر بعض الفقه انه يستحيل وضع اصحاب حصص التأسيس خارج الشركة، فاذا نص القانون على انهم لا يتمتعون بصفة الشركاء أي المساهمين، فاسبغ عليهم بالوقت نفسه، صفة المالكين والدائنين (Propriéataire et créancier) لعدم تمتعهم بصفة الشركاء، فهذا لا يستقيم مع الواقع العملي والقانوني، لانهم كانوا يستمدون حقهم من الاعراف التجارية قبل ان يجري تنظيم اوضاعهم قانونا [١].

ج - النظرية الثالثة : صاحب حصة التأسيس بائع بثمن اجمالي :

يرى البعض ان مركز صاحب حصة التأسيس يشبه مركز البائع الذي يتقاضى ثمنا اجماليا غير محدد المقدار. فهو يدخل في علاقة معاوضة مع الشركة عند تأسيسها ليبيعها خدماته، فيقدم اليها خدمة مقابل ثمن، يمكن ان يتقاضاه بصورة فورية ومحددة، ولكن الشركة تقدم له هذا الثمن في صورة نصيب محدد من الارباح وفقا لقواعد يقررها نظام الشركة.

نادى بهذه النظرية بعض الفقه المصري، الذي قال : ان المعاوضة في حصص التأسيس تتخذ صورة البيع في الحالتين المنصوص عليهما في المادة ٣٤ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، وهما حالة التنازل عن التزام منحته الحكومة، او حق من الحقوق المعنوية كبراءة الاختراع [٢].

---

١ - Ripert et Roblot, t.1, n° 1387.

٢ - م ١/٣٤ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ : « لا يجوز انشاء حصص تأسيس او حصص ارباح الا مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة او حق من الحقوق المعنوية ».

علي البارودي، ص ٢٨٧؛ علي يونس، ص ٢٦٥

غير ان هذه النظرية لا تستقيم ايضا، لان عقد البيع ينشأ عنه نقل ملكية شيء مادي او غير مادي، اما تقديم الخدمات والمساعدات فيتقاضى مقدمها اتعابا او اجورا وليس ثمنا، فخدمات المحامي لموكله والطبيب لمريضه، لا تعتبر بيعا، وكذلك القول في اجور العمل والمقاولة وسواها من الاعمال التي لا ينتج عنها نقل ملكية، بل خدمات مادية او علمية او فنية او قانونية. ولذلك لا يعتبر صاحب حصص التأسيس بائعا لا بثمن فوري، ولا بثمن اجمالي.

والحقيقة هي ان ايا من هذه النظريات لا تستطيع تحديد الطبيعة القانونية لحصص التأسيس، اذ ان اصحابها ليسوا شركاء في الشركة المساهمة ولا دائنين لها، ولا بائعين لخدماتهم، بل ان حصص التأسيس هي تعامل ينشأ بين اصحاب النفوذ والخبرة من جهة والشركات قيد التأسيس من جهة اخرى، بحيث يعطى لهم مكافآت بدلا من الجهود المبذولة لتأسيس الشركة والخدمات والمساعدات المفيدة لها، وقد تمثلت هذه الجهود والخدمات باوراق مالية اطلق عليها تسمية حصص التأسيس او حصص الارباح، تمكن حامليها من الاشتراك بنصيب من الارباح في حال حققت الشركة ارباحا صافية قابلة للتوزيع. وقد استمر التعامل بحصص التأسيس الى ان اصبح عرفا متبعا، قبل تشريعه قانونا. ومع تطور الزمن اوجد التشريع قواعد قانونية لحصص التأسيس تختلف بين بلد وآخر، كما ان بعض التشريعات منعت اصدار حصص التأسيس. وتبقى لهذه الحصص اوضاع خاصة بها ينظمها القانون والتعامل وانظمة الشركات، بدون ان ينطبق عليها اوضاع قانونية مشابهة اخرى، كالشريك والدائن والبائع وسواها.

رابعا - المراحل التاريخية لحصص التأسيس

يمكن ان نقسم الفترة الزمنية لظهور حصص التأسيس في التشريع الفرنسي الى مرحلتين :

أ - المرحلة الاولى :

هي المرحلة السابقة لقانون الشركات الفرنسي الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦، حيث كان سائدا آنذاك استعمال حصص التأسيس في الشركات المساهمة قبل صدور قانون ٢٤ تموز ١٨٢٦. والمثال الابرز عليها ظهر في سنة ١٨٥٨ بمناسبة انشاء شركة قناة السويس البحرية، حيث نص نظام هذه الشركة على مكافأة المؤسسين والحكومتين الفرنسية والمصرية على الجهود التي بذلت لنجاح المشروع بمنحهم حصص تأسيس يكون لاصحابها نسبة من الارباح التي تحققها الشركة، قيمتها ١٠%.

ولم تكن حصص التأسيس في شركة قناة السويس وحدها، بل كانت شائعة آنذاك في شركات كثيرة، اما الاساس التي كانت مبنية عليه، فهو مبدأ حرية التعاقد. فلم يكن ممنوعا ان تعطي الشركة الى اشخاص ثالثين من غير الشركاء قسما من الارباح، تتمثل في سندات اسمية او لحاملها.

ولكن هذا الامر لم يكن بمنأى عن أي نقد فقهي. فكيف يمكن لشركة لم يكتمل تأسيسها بعد ان تتعاقد على انشاء هذه الحصص؟ وما هو السبب القانوني الذي يبنى عليه الحق المقرر للمؤسسين بحصص التأسيس، بدون ان يكون ثمة اطراف متعاقدون على هذا الحق ؟ وهل من المسموح به انشاء سندات قابلة للتداول من شأنها ان تعطي اصحابها الحق في الارباح غير الاسهم ؟

غير ان الواقع العملي بالرغم من هـــذه التساؤلات المحقـــة، تــابع مسيرته، فظلت حصص التأسيس سائدة واقعيـــا ومزدهـــرة، نظـــرا للفوائـــد الحقيقية الناتجة عن استعمالها [1].

وقد تدخل المشرع الفرنسي للمرة الاولى في قانون ٣١ آذار ١٩٢٧، ليضيف مقطعا على المادة ٣ من قانون ١٨٦٧ يمنع بموجبـــه، خـــلال مـــدة سنتين، تداول حصص التأسيس المعطاة لقاء مقدمات عينية. وبعـــد ســـنتين ، وتحديدا في ٢٣ كانون الثاني ١٩٢٩ صدر قانون يتعلق بحصص التأســـيس في الشركات المساهمة. وقد اتخذ هذا القانون اتجاها تميز بروحية معارضـــة لحصص التأسيس. ومع ذلك فقد وضع تنظيما لجماعة حملة الحصص، غـــير ان هذا التنظيم لم يستهدف، بصورة رئيسية ، مصالح حملة الحصـــص، بـــل استهدف حماية مصالح المساهمين.

ب - المرحلة الثانية :

هي مرحلة قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ وما تلاه.

تفاقم النقد الموجه الى حقوق حملـــة حصـــص التأســـيس، وشـــعر المساهمون باهدار حقوقهم، وذلك لتعارض مصالحهم مع مصـــالح اصحـــاب الحصص. فهؤلاء لا يقدمون اية مقدمات في رأس المال، ومـــع ذلـــك فـــهم يستفيدون من الارباح. ولا يتحملون اية نفقات لزيادة رأس المال بل يتحملـــها كلها المساهمون، ومع ذلك فزيادة رأس المال من شأنها ان تزيد في توزيعات الارباح على اصحاب الحصص.

---

١ _ Ripert et Roblot, t.1, n° 1383, p 812.

وبالمقابل شعر اصحاب الحصص بالغبن ايضا لانهم لا يستفيدون من تكوين الاحتياطي، بمختلف انواعه، مع انه من شأنه ان يقلل من نسبة الارباح الموزعة عليهم.

واستمر النقد متصاعدا، وقامت الحملات بوجه اصحاب الحصص، ولا سيما نتيجة لاساءة استعمال حق الشركة في اصدار حصص التأسيس، وما يترتب على ذلك من نتائج بالغة السوء ينظر اليها البعض وكأنها رشاوى مقنعة، تمنح الى من يساهم في تأسيس الشركات المساهمة، خلافا للقوانين والنصوص المنظمة لاجراءات التأسيس. ولذلك بدأ المشرع يميل الى منع اصدار حصص التأسيس. وهكذا فعل القانون الفرنسي رقم ٦٦/٥٣٧ الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦ الذي منع في المادة ٢٦٤ منه اصدار حصص تأسيس جديدة ابتداء من تاريخ نفاذه الواقع في الاول من نيسان ١٩٦٧، ولكنه ابقى على الحصص التي صدرت سابقا.

وقد اجاز القانون الفرنسي رقم ٦٦/٥٣٨ الصادر في ٢٤ تموز ١٩٦٦، للشركات المساهمة شراء الحصص الموجودة او تحويلها الى اسهم، ابتداء من السنة العشرين اللاحقة للاصدار، بناء على قرار الجمعية العمومية غير العادية للمساهمين.

وقد منع العديد من التشريعات الحديثة اصدار حصص تأسيس، ومن هذه التشريعات : قانون التجارة اللبناني، الصادر في ٢٤ كانون الاول سنة ١٩٤٢، والمنشور في الجريدة الرسمية بتاريخ ٣ نيسان سنة ١٩٤٣ بملحق العدد ٤٠٧٥، وقد تأثر بالنقد الذي وجه الى حصص التأسيس في الفقه الفرنسي، فنصت المادة ١٠٣ من هذا القانون على انه لا يجوز للشركات المغفلة ان تصدر حصص تأسيس أي سندات (Titre) تمنح

المؤسسين حقا في الحصول على نصيب من ارباح الشركة بدون رأس مال مقدم من قبل.

كما تنص المادة ١٥٢ من القانون الاتحادي رقم ٨ لسنة ١٩٨٤ في شأن الشركات التجارية لدولة الامارات العربية المتحدة، على انه لا يجوز انشاء حصص تأسيس ولا منح مزايا خاصة للمؤسسين او غيرهم. ولم يمنع القانون المصري انشاء حصص تأسيس، ولكنه اخضعها الى شروط حددها في اللائحة التنفيذية للقانون المصري. وعلى كل حال سنعود الى بحث حصص التأسيس في التشريعات العربية تفصيلا فيما بعد.

خامسا - انشاء حصص التأسيس وشكلها

عادة ما يتم انشاء حصص التأسيس في نظام الشركة الاساسي، كمقابل للخدمات التي يقدمها المؤسسون لهذه الشركة، بدون ان يقدموا اليها مقدمات تدخل في تكوين ذمتها المالية، حيث لا يمكن اعطاؤهم اسهما بدون هذه المقدمات، فيعطون حصص تأسيس لا تمثل مقدمات نقدية او عينية فعلية، بل خدمات وجهودا تبذل من اجل انجاح تأسيس الشركة.

واذا لم ينص نظام الشركة الاساسي على حصص التأسيس، فيمكن انشاء هذه الحصص عن طريق تعديل النظام الاساسي. ولذلك يمكن انشاء حصص التأسيس بعد اكتمال تأسيس الشركة، وفي اثناء اعمالها، كما لو قررت زيادة رأس مالها، وتبعا لذلك تعديل نظامها الاساسي، اذ يمكن ان يتضمن التعديل انشاء حصص تأسيس تعطى الى الاشخاص الذين يقدمون خدمات مفيدة، تساعد في انجاح عملية الاكتتاب باسهم الزيادة.

ليس من الضروري ان تعين قانونا، اسباب اعطاء حصص التأسيس، بل هي تعطى عادة الى الذين يقدمون خدمات ذات شأن الى الشركة، ســـواء في عمليات تأسيسها او في عمليات زيادة رأس مالها، كالمصارف، ومنظمـــي الاعمال (Les organisaires de l'affaire) .

يمكن اعطاء حصص تأسيس الى بعض مقدمي الحصـــص العينيـــة كتكملة لحقوقهم، عندما يجري تخمين مقدماتـــهم بقيمـــة تقـــل عـــن القيمـــة الحقيقيـــة. او عندما يصعب تقدير قيمة المقدمات بشكل دقيق كتقديـــم بـــراءة اختراع.

وقد تعطى حصص التأسيس، بحالات اســـتثنائية، الـــى المســـاهمين انفسهم، كمكافأة لهم على الاكتتاب بعدد كبير من الاسهم، او تشجيعا لهم علـــى الاكتتاب باسهم زيادة رأس المال، عندما يكون الاقبال على الاكتتـــاب بـــهذه الاسهم ضعيفا. وقد تعمد بعض الشركات، احيانا، الى اعطاء كل مساهم قديـــم حصص تأسيس، مكافأة له في حال زيادة رأس مال الشركة.

قد تترقب الشركة انه قد يكون ثمة حاجة مستقبلة الى توزيع حصـــص تأسيس، اذا توفرت الظروف المؤاتية، فتعمد الى انشاء مثل هذه الحصـــص، وتبقيها مرتبطة بارومتها من دون توزيعها حاليا. ولا يكون لهذه الحصـــص، عندئذ اية قيمة قانونية، ما لم يجر تسليمها فعليا الى مســـتحقيها بعـــد توفـــر الظروف المرتقبة. ولكنه تجنبا لاساءة استعمال هذه الحصص، تقوم الشـــركة بتحديد شروط توزيعها، وبتعيين من هم الذين توزع عليهم [1].

---

[1] - Encyclo. D., part de fondateur, n° 15; Ripert et Roblot, 1, n° 1385; Seine co., 23 décem. 1935, J.Soc., 1938, 232.

بما ان حصص التأسيس تصدر بدون قيمة اسمية، وبما انه لا بدّ من تحديد هذه الحصص تمييزا لها عن سواها، فيقتضي الاشارة الى نوعها في السند الذي يثبتها. وبما انه يمكن للشركة ان تصدر انواعا مختلفة منها، كما تلحظ ذلك المادة ٤/١ من قانون ١٩٢٩ الفرنسي، فيجب ان يشار في سند الحصة الى السلسلة (Série) التي تنتمي اليها.

تتجسد حصص التأسيس بسندات قابلة للتداول، يمكن اصدارها بشكل سندات اسمية او لحاملها، وهي تخضع للنظام نفسه الذي تخضع له الاسهم، ويمكن ان تكون مسعرة في البورصة. وحتى ان البعض منها جرى تسعيره في فرنسا بشكل مرتفع جدا [١].

ولكنه بالرغم من طبيعة حصص التأسيس القابلة للتداول، فان الحصص التي تعطى مقابل فرق المقدمات العينية، تخضع للانظمة التي يخضع لها تخمين المقدمات العينية، ولذلك يقتضي عدم تداول هذه الحصص خلال مدة سنتين، كسائر المقدمات العينية [٢].

وبالرغم من ان تداول حصص التأسيس يخضع للنظام نفسه الذي يطبق على تداول الاسهم، فقد ذهب الفقه الفرنسي الى ان التشريع الموقت المتعلق بايداع الاسهم لحاملها، والصادر بموجب قانون ٢٨ شباط ١٩٤١ الفرنسي، والمعدل بقانون ٥ تموز ١٩٤٩ لايطبق على حصص التأسيس [٣]، ولكن المرسوم الفرنسي تاريخ ١٣ كانون الثاني ١٩٥٧ نصّ على ان نظام الحساب الجاري للسندات المودعة في الـ (S.I.C.O.V.A.M.) يمكن تطبيقه

---

١ - Encyclo. D., n° 21.

٢ - Encyclo. D., n° 19.

٣ - Encyclo. D., n° 19; Ripert et Roblot, 1, n° 1386, p 873.

على الحصص بقرار من وزير المالية، شرط ان تكون قيمتها مسعرة في البورصة [1].

ولما كانت حصص التأسيس اسنادا قابلة للتداول، فانه لا يمكن انشاؤها الا في شركات مساهمة. وبالتالي لا يجوز انشاؤها في شركات الاشخاص، وفي الشركة المحدودة المسؤولية. لان الحصص في هذه الشركات غير قابلة للتداول. وتنص صراحة المادة ٣ من المرسوم الاشتراعي اللبناني رقم ٣٥ تاريخ ١٩٦٧/٨/٥ (الشركات المحدودة المسؤولية) على انه « يمنع على هذه الشركات اثبات حصص الشركاء باسناد قابلة للتداول اسمية كانت او لامر او لحاملها، كما يمنع عليها ان تصدر لحسابها عن طريق اكتتاب علني، اية قيم منقولة او اسهم او اسناد دين او حصص تأسيس وما ماثلها ».

ولكن هذا لا يعني انه يمتنع على هذه الشركات ان تعطي الى بعض الاشخاص سندات تمكن اصحابها من الحصول على انصبة في الارباح، مقابل الجهود التي يبذلونها لمصلحة الشركة، والخدمات التي يقدمونها اليها. غير ان هذه السندات لا تشكل حصص تأسيس، ولا تخضع الى النظام الذي تخضع له هذه الحصص [2].

ذهب الاجتهاد الفرنسي الى ان السندات التي لا تحمل تسمية حصص تأسيس، ولكنها تعطي اصحابها حصصا في الارباح تحت تسمية اسهم تمتع، او تعطيهم حق الافضلية بالاكتتاب عند زيادة رأس المال، يجب اعتبارها

---

١ - Ripert et Roblot, op. Cit.

٢ - Encyclo. D., part de fondateur, n° 12.

حصص تأسيس. اما السندات التي تمثل اسهما لا تعطي اصحابها الحق في التصويت في الجمعيات العمومية، فلا تعتبر حصص تأسيس [1].

سادسا - حقوق حملة حصص التأسيس

يتمتع حامل حصص التأسيس بالحقوق الآتية :

أ - الحق في الحصول على انصبة في الارباح :

لا خلاف على انه يحق لحامل حصص التأسيس الحصول على نصيب في الارباح. ولكن ما قد يحصل الخلاف عليه هو كيفية تحديد هذا النصيب. فهل يعطى حامل الحصص نصيبا ثابتا، او نصيبا نسبيا يختلف باختلاف الارباح الصافية المحققة ؟ وهل ان نصيبه معادل لنصيب المساهم او انه يختلف عنه. وبالتالي كيف يجري تعيين هذا النصيب ؟

تجدر الاشارة اولا الى ان قانون ٢٣ كانون الثاني ١٩٢٩ الفرنسي ينص على ان نصيب حامل حصص التأسيس قد يكون ثابتا او نسبيا. ولكنه في الواقع العملي يكون نسبيا، لانه يتعذر ايجاد قواعد لاعطاء نسبة محددة، ولا سيما ان الرأي الراجح في الفقه والقضاء يتجه الى عدم اعتبار صاحب الحصة دائنا للشركة، وبالتالي لا يكون نصيبه من الارباح ثابتا.

وعادة ما يجري تحديد الارباح التي توزع على اصحاب الحصص في نظام الشركة، بدون ان ينص القانون على اية نسبة مئوية توزع على اصحاب الحصص غير انه اذا كان نظام الشركة هو الذي يحدد طريقة توزيع الارباح على اصحاب الحصص، فلا يجوز لهذا النظام ان يخرق

---

١ - Trib. Com. Seine, 23 oct. 1950, D. 1951. 320; Encyclo. D., n° 13.

القواعد الالزامية، ولا سيما المتعلقة منها بوجوب تحقيق الارباح القابلة للتوزيع، وبوجوب اقتطاع الاحتياطي القانوني قبل التوزيع، وقد ينص النظام ايضا على وجوب اقتطاع الاحتياطي النظامي قبل التوزيع ايضا، وفي كل الاحوال ان نظام الشركة هو الذي يحدد النسبة التي توزع على اصحاب الحصص، كأن تكون مثلا ١٠% او ٢٥% او اكثر او اقل.

وقد ينص نظام الشركة على ان يجري توزيع اولي للارباح على المساهمين، ثم يصار الى توزيع ثان بنسب محددة بين المساهمين واصحاب الحصص. واذا لم ينص النظام على شيء من ذلك فان عدم التساوي في التوزيع يفسر لمصلحة المساهمين [١].

في حال زيادة رأس مال الشركة، فان المكتتبين باسهم الزيادة، وهم المساهمون عادة، هم وحدهم الذين يدفعون قيمة زيادة رأس المال دون اصحاب الحصص. ومع ذلك فاتساع اعمال الشركة، نتيجة لزيادة رأس مالها، يؤدي الى تزايد نسبة الارباح التي يستفيد منها اصحاب حصص التأسيس، بدون ان يساهموا بدفع أي مبلغ. وهذا ما يعطيهم افضلية بالنسبة الى المساهمين. ومن اجل تحقيق التوازن بين مصالح الطرفين، أي المساهمين واصحاب الحصص، عادة ما يلحظ نظام الشركة، بمناسبة زيادة رأس المال، توزيعات اولية للارباح على المساهمين لا يشترك فيها اصحاب الحصص ثم توزيعات اخرى يشترك فيها الاثنان معا. وقد اعتبر الاجتهاد الفرنسي انه لا تدخل في تكوين الارباح، المبالغ التي تدفع من دون ان تدخل في تكوين رأس المال، كعلاوات الاصدار مثلا، التي يدفعها

---

١ – Encyclo. D., part de fondateur, n° 25 et 26.

المكتتبون في حال زيادة رأس مال الشركة، ولا سيما اذا وضعت في احتياطي خاص [1].

يصح التساؤل عن تأثير اقتطاع الاحتياطي على حقوق اصحاب الحصص، وهل يحق لهم الاعتراض عليه ؟

تجدر الاشارة اولا، الى ان اقتطاع الاحتياطي القانوني من الارباح الصافية قبل توزيعها على المساهمين واصحاب الحصص، هو عملية الزامية، تفرض قانونا على الشركة، ولا يحق لمجلس الادارة ولا للجمعية العمومية ان يصرفا النظر عنها، كما لا يحق لاصحاب الحصص ولا للمساهمين الاعتراض عليها. وقد نصت المادة ١٦٥ من قانون التجارة اللبناني على انه يجب على اعضاء مجلس الادارة ان يؤلفوا مبلغا احتياطيا باخذ عشرة في المائة من الارباح الصافية الى ان يصبح المبلغ الاحتياطي معادلا لثلث رأس مال الشركة [2]، ومع ذلك فلا تتساوى حقوق المساهمين مع حقوق اصحاب الحصص في هذه المسألة، بالرغم من عدم حقهم بالاعتراض على اقتطاع الاحتياطي القانوني، اذا لم يكن لاصحاب الحصص حقوق الا في الارباح، فانهم لا يستفيدون من الاحتياطي القانوني، كالمساهمين، عند حل الشركة وتوزيع فائض التصفية على المساهمين.

تقضي مصالح اصحاب الحصص، اذا لم يكن لهم الحق في الاشتراك بتوزيع فائض التصفية، بان يجري توزيع الارباح كلها، بدون اقتطاع الاحتياطي. واذا كان لا يحق لهم الاعتراض على الاحتياطي القانوني، فهل

---

[1] – Req. 8 janv. 1935, D.P. 1935.1.8, Rapport Pilon, journ. Soc. 1935. 298;
V.J. Vandamme, les parts de fondateurs viennent-elles au portage de la prime d'émission ? Annales de droit commercial, 1929; Encyclo. D., n° 28

[2] – راجع الاحتياطي القانوني في الجزء الثامن من موسوعة العقود، ص ٢٤١ – ٢٥١

يحق لهم الاعتراض على الاحتياطيات الاخرى ومنها الاحتيـاطي النظـامي كاحتياطي الاستهلاكات مثلا ؟ [1].

من البديهي ان يكون للشركة مصلحة مشروعة في اقتطاع احتيـاطي للاستهلاكات، شرط ان يكون هذا الاحتياطي مفيدا وغير مبالغ فيه، وذلك من اجل صحة الميزانية وصدقها، من جهة، وحفاظا علـى المصلحـة العامـة للشركة التي يستفيد منها المساهمون، وحتى اصحاب الحصص انفسهم، مـن جهة اخرى، طالما ان هذا الاحتياطي ضروري، من اجـل تعزيـز مركـز الشركة ومواجهتها للظروف الصعبة. امـا اذا جـرى تكويـن الاحتيـاطي بصـورة مبالغ فيها، او من اجل هضم حقوق اصحاب الحصص، فقد قـرر الاجتهاد والفقه الفرنسيين، انه يحق لاصحاب الحصص الاعـتراض علـى تكوين احتياطي الاستهلاكات والمطالبة بابطال قـرار الجمعيـة العموميـة، القاضي بتوزيع هذا الاحتياطي [2]، وتجنبا للصراع الذي قـد يحصـل بيـن المساهمين واصحاب الحصص بهذا الشأن، وما قد ينجم عنه مـن دعـاوى تؤدي الى شل اعمال الشركة، عمدت بعض الشركات الى ادراج بنـود فـي انظمتها الاساسية، تقضي باعطاء اصحاب الحصص الحق فـي الاشـتراك بتوزيع فائض التصفيـة [3].

وكثيرا ما يثور النزاع بين حملـة حصـص التأسـيس والجمعيـة العامـة للمساهمين بمناسبة تكوين احتياطي اختياري يترتب عليه نقص فـي

---

[1] - راجع الاحتياطي النظامي في الجزء الثامن من موسوعة الشركات، ص ٢٥١ - ٢٥٦

[2] - Paris, 8 juin 1902, D.P. 1902.2.7, note J. Percerou; Req. 8 déc. 1902,D.p. 1903.1.43; Douai, 23 janv. 1929, journ. soc. 1930.169; Nancy, 17 avr. 1939, journ. soc. 1942.232, note Lecompte; Encyclo. D., n^{os} 30 et 31; Ripert et Roblot, t1, n° 1391.

[3] - Encyclo ;. D., n° 31.

جملة ما يحصلون عليه من مبلغ الربح، والذي يعتمد في هذا الشأن، هـــو ان الجمعية العامة يكون لها الحق بتكوين احتياطي اختياري متى الـــتزمت فـــي ذلك سياسة رشيدة، لا تهدف الـــى مجـــرد الاضـــرار باصحـــاب حصـــص التأسيس. ويكون الامر كذلك، كلما اقتضت ظروف الشـــركة او الاســـتثمار، الاحتياط من اجـــل استهلاكات معقولة، او احداث متوقعـــة [١]. وتراقـــب المحاكم مدى محافظة الجمعية العامة للشركـــة علـــى التـــزام السـلوك الصحيح [٢]. وقد ذهب الاجتهاد الفرنسي الى ان الشركة لا تكون على حـــق اذا قصدت من تكوين الاموال الاحتياطية مجرد تضخيم موجوداتـــها، ومـــا يترتب على ذلك من الحاق الاذى باصحاب حصص التأسيس نتيجة حرمانـــهم من حقهم في جزء من الارباح، فيكون لهم الطعن في تصرف الشركة [٣].

ويذهب بعض الفقه الفرنسي، الى انه اذا خطر للشـــركة فـــي اثنـــاء حياتها، ان توزع الاحتياطي الاختياري الذي كونته او بعضه، فان اصحـــاب حصص التأسيس يشتركون فيه مع المساهمين بنفس النسبة التـــي يشـــتركون بهـــا في ارباح الشركة بصفة عامة. وكذلك الحـــال اذا اســـتمر الاحتيـــاطي الاختياري دون توزيع الى حين حل الشركة وتصفيتها، لانه لا يفقـــد صفتـــه وكونه ارباحا جائزة التوزيع [٤]. أما اذا تكون الاحتياطي من غير الاربـــاح، كما لو تكون من علاوات اصدار مدفوعة من المساهمين بمناســـبة زيـــادة

---

١ - Seine, 14 janv. 1893; J.S., 1893.393; et 23 juin 1894, le droit, 27 augus. 1899; Paris 16 juill. 1896, J.S. 1896. 414. 219; et juin 1922, J.S., 1922. 174.

٢ - Cass., 29 mars 1909, D. 1910.1.84.; Paris, 13 juill. 1948, Gaz. Pol. 1948.2.95, J.S. 1948.365.

٣ - Paris, 8 juin 1902, D. 1902.2.7, note Percerou; et 8 décem. 1902, D. 1903.1.43; Douai, 23 janv. 1929, J.S. 1930. 169.

٤ - Ripert, 1246.

رأس المال، فلا شأن لاصحاب حصص التأسيس بهـا، وتكـون حقـا خالصـا للمساهمين [1].

والاصل هو ان قرارات الجمعية العمومية للمسـاهمين نـافذة علـى ارباب حصص التأسيس، بشرط ان تصـدر في حـدود القـانون ونظـام الشركة [2]، والا جاز لهم ابطالها، او مطالبة الشركة بالتعويضات اذا اصابهم منها ضرر [3] . ومن المقرر ان حق اصحاب الحصص في الحصول علـى نصيب من الارباح يعتبر من الحقوق الثابتة التي لا يكون للجمعيـة العامـة للمساهمين انقاصها، الا اذا وافق على ذلك جميع اصحاب الحصص، ويقـع باطلا كل قرار من الجمعية يصدر خلاف ذلك [4]. غير انه قد يحدث احيانـا أن تتخذ الجمعية العمومية قرارات لا تهدف مباشرة الى تقليل حظ صـاحب الحصة من الربح، وان استتبعها ذلك بالفعل،كما لو عمدت الجمعية العموميـة غير العادية الى تقرير تخفيض رأس المال، فان نسبة الربح التـي يحصـل عليها اصحاب الحصص قد تتأثر. ومع ذلك فان تخفيض رأس المال يكـون صحيحا، في حال قررته الجمعية العمومية غير العادية للشركة، علـى اثـر خسائر تعرضت لها الشركة تساوي ثلاثة ارباع رأس المال، وكـان الـهدف من التخفيض هو النزول برأس المال الى مستوى الحصص لا الاضرار بهم،

---

[1] – Cass. 8 janv. 1935, D.H. 1935, note Pilon; Jeanne Vandamme, les parts de fondateurs viennent-elles au portage de la prime d'émission ? Annales 1929; Houpin, les droits des parts de fondateurs en cas de dissolution et de fusion des sociétés, J.S. 1934, p.641.

علي يونس، رقم ٢٢٥، ص ٢٦٩

[2] – مصر التجارية المختلطة، ٢٢ ايار ١٩٢٦، gaz ، ١٦ – ٢٢٤

[3] – استئناف مصري مختلط، ٢٣ حزيران ١٩٢٧، B ، ٣٩ – ٥٦٧

[4] – Chavegrin, S. 1889.1.417; Lecouturier, de la répartition des bénéfices aux actionnaires et aux porteurs des parts, J.S. 1902.

لان الشركة توزع الارباح التي تحصل عليها في السنوات اللاحقة لحصول التخفيض، على المساهمين واصحاب حصص التأسيس، بدلا من ان تستعمل تلك الارباح في جبر خسارة رأس المال اذا لم يحصل تخفيضه. اما اذا حصل التخفيض في حالة تكون فيها احوال الشركة في رخاء، وكان الهدف منه، الحاق الضرر باصحاب الحصص، فيمكنهم في هذه الحالة الاعتراض على قرار الجمعية العمومية بتخفيض رأس المال، واقامة الدعوى لابطاله امام القضاء.

ب - الحق بقسم من موجودات الشركة عند التصفية :

بالرغم من ان اصحاب الحصص لا يتمتعون بصفة الشركاء، عملا بنص المادة الاولى من قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي، فان لهم مصلحة مباشرة، بل تأثيرا مباشرا، في رواج اعمال الشركة، شأنهم شأن الشركاء في هذا الامر. من هنا يمكن التفكير باعطائهم حق الاشتراك في موجودات الشركة عند التصفية. ولكن هذا الحق لا يعطى لهم الا بنص يدرج في نظام الشركة [1]. وعندئذ يتقاسمون فائض التصفية مع الشركاء [2]. وهذا ما يحقق العدالة، لان موجودات الشركة تتألف، من جهة، في الارباح غير الموزعة، ومن جهة اخرى، فان اصحاب الحصص لا يفقدون حقهم من الارباح غير الموزعة، اذا اعطي لهم حق الاشتراك في توزيع فائض التصفية، بل يستفيدون كالمساهمين انفسهم من تكوين الاحتياطي. ولكن الصعوبة تظهر عند زيادة رأس مال الشركة، عن طريق ضم الاحتياطي الى رأس المال،

---

١ - Civ. 20 juin 1917, D. p. 1917.1.134 ; Req. 8 janv. 1935, D.p. 1935.1.8.; com. 12 fév. 1936, Rev. Soc. 1936.66; Encyclo. D. n° 33.

٢ - Besançon, 5 juill. 1957, D. 1957. 605, note Dalsace.

وزيادة القيمة الاسمية للاسهم، او توزيع اسهم مجانية على المساهمين. ففـــي هذه الحالة يشعر اصحاب الحصص بانتقاص حقوقهم، لانـــهم، مـــن جهـــة، ليســوا من الشركاء، ولا يكون لهم بالتالي اسهما تمثل حصصـــا فـــي رأس مال الشركة، ومن جهة اخرى، فهم يخسرون حقوقهم في الاحتياطي عندمـــا ينقضي بضمه الى رأس المال. فما هو الحل في هذه الحالـــة ؟

ذهب الاجتهاد الفرنسي الى انه في مثل هذه الحالة، امـــا ان يعطـــى اصحاب الحصص اسهما تتناسب مع حصصهم في الاحتياطي، او يحتفظ لـــهم في الميزانية بحساب احتياطي مخصص لمصلحتهم [١].

ويثور التساؤل عن الحكم في حالة زيادة رأس مـــال الشـــركة عـــن طريق ضم الاحتياطي المكون من اعادة تقديره الموجودات [٢] (La réservse de réevaluation) اذ يبدو من الصعوبة حساب التعويض المتوجب لاصحـــاب الحصص عن اعادة تقدير الموجودات، ولذلك اقترح البعض ان يـــدرج فـــي نظام الشركة بند يعطي اصحاب الحصص انصبة في الارباح التـــي حرمـــوا منها على اساس اعادة التقدير تتناسب مع التوزيعات التـــي تعطـــى للاســـهم الجديدة [٣].

ذهب الاجتهاد اللبناني الى انه اذا كان نظام الشركة ينص على حـــق اصحاب الحصص في الحصول على انصبة في الارباح، وعلى نســبة ٢٠%

---

١ – Trib. Com. Seine, 17 janv. 1949, S. 1949.2.161, note Dalsace.

٢ – راجع احتياطي اعادة تقدير الموجودات، في الجزء الثامن من موســـوعة الشـــركات، ص ٢٧٢ – ٢٧٦.

٣ – Bosvieux, le compte de l'incorporation de la plus-value de réevaluation au capital social, journ. Soc. 1947, n° 14; Bastian , n° 33.

من الموجودات بعد تسديد رأس المال، ولكنه لا ينــــص علــى حقــهم فــي الاحتياطي، بل نص على انه ليس لهم حق في رأس المال، فانه لا يكون لــهم حق في الاحتياطي، وليس لـــهم ان يعــترضوا علــى كيفيــة انشــاء هــذا الاحتياطــي. فاذا استعملت الشركة مبالغ الاحتياطي الداخلـــة ضمــن رأس المال لشراء حصص تأسيس، فتكون قد استعملت حقها، ولا يمكن لاصحــاب هذه الحصص مطالبتها بعطل وضرر معادل لمــا يعــود لــهم مــن المــال الاحتياطي [1].

---

[1] - استئناف لبنــان الشــــمالي، ق ٣٩٥، ت ١٩٥٧/٧/١٦، ن.ق. ١٩٥٧، ص ٦٩. ٦٩٤ومما جاء في هذا القرار : « حيث ان المدعي يدعي ان الجهة المدعـــى عليــها، عندمــا استعملت حقها باسترداد حصص التأسيس قد خالفت احكام المادة ٧ من نظـــام الشــركة. فالمادة المذكورة اجازت لها شراء حصص التأسيس ودفع ثمنها من الارباح او مــن الاحتيــاط العائد للمساهمين او من رأس المال، بينما المدعى عليها دفعت ثمن الحصص مــن الاحتيــاطي العمومي الموقف بتاريخ ٣٠ ايلول سنة ١٩٥٠، وقدره ثلاثة ملايين وســتمائة الــف لــيرة، وانــــه لما كانت حصص التأسيس جميعا تسعة الاف حصة، فيصيــب كــل حصــة مــن الاحتياطي العمومي مائة ليرة لبنانية، وبالتالي تكون الشركة المدعى عليها قد دفعــت لحــاملي الحصص مبلغ مائة ليرة لبنانية، من ثمن كل حصة، من مالهم الخاص.

وحيث ان المدعي يسند دعواه على نص الفقرة قبل الاخيرة من نظام الشركــــة. اذ يحاول تفسيرها ان شراء حصص التأسيس لا يمكن ان يتم بالارباح او بمبلـــغ الاحتيــاطي العمومي العائد للمساهمين فقط او باستعمال رأس مال الشركة.

وحيث من الاطلاع على نظام الشركة لم يتبين في بند مـــن بنـــوده، ان حاملـــي حصص التأسيس يملكون ٢٥ بالمائة من اصل الاحتياط، بل يتبين من نص المادة ٤٥ ان لهـــم، فقط، حصة من الارباح، عندما يتقرر توزيعها، وقدرها ٢٥ بالمائة.

وحيث يتبين ايضا من نص المادة ٤٥ من نظام الشركة، انه يحق للجمعية العمومية ان تخصص قسما من الارباح العائدة للمساهمين ولاصحاب الحصص كتأمين احتياط اضافي.

وحيث يتبين ان الاحتياط المومن على هذه الصورة لا يتسم بطابع خاص، ولم يخصص لهدف معين، بل انه يعتبر جزءا من رأس المال.

وحيث ان المادة ٧ من نظام الشركة، فقرتها الثامنة، تنص صراحة على انه ليس لحامل حصة التأسيس أي حق في رأس المال، كما ان الفقرة التاسعة من المادة المذكورة تنص على انه لا يحق لحاملي حصص التأسيس التدخل في شؤون الشركة، ولا في وضع حساباتها، ولا الاعتراض على المبالغ المقررة كبدل احتياط.

وحيث انه يستفاد من نصوص نظام الشركة انه لا يحق لحامل حصة التأسيس ان يتقاضى سوى ٢٥٪ من الارباح المقرر توزيعها في كل سنة، وعند تصفية الشركة لسبب ما، يحق له ايضا ان يتقاضى عشرين بالمائة من الموجودات بعد تسديد رأس المال (المادة ٤٨ من نظام الشركة).

وحيث انه يتبين من مجمل ما تقدم ان استعمال الاحتياط لشراء حصص التأسيس كان موافقا لنظام الشركة، من جهة وللمبادئ العامة التي تميل في الآونة الاخيرة، نحو التخلي عن حصص التأسيس، اما بشرائها، واما بتحولها الى اسهم عادية، حتى ان قانون التجارة الحديث قد الغى هذه الحصص من اساسها.

وحيث انه لا يمكن القول بان الاحتياط المستعمل لشراء حصص التأسيس هو عائد للمساهمين واصحاب الحصص معا، اذ ان انشاء الاحتياط لم يخصص لهدف معين، والاحتياط المقرر يصبح عند انشائه جزءا من رأس المال، واصحاب الحصص ليس لهم ادنى حق على رأس المال (المادة ٧ فقرة ٨) كما انه ليس لهم ان يعترضوا على كيفية انشاء هذا الاحتياط.

وحيث بالواقع يتبين بان الشركة التي لها الحق ان تستعمل مبالغ الاحتياط الداخلة ضمن رأس المال لشراء حصص التأسيس قد استعملت حقها لهذه الجهة، وطلبت من الشركة المدينة لحصص التأسيس تحديد ثمن الحصة.

وحيث ان الشركة المدينة المذكورة حددت ثمن الحصة باربعمائة ليرة لبنانية، فيكون مفروض فيها انها لتحدد هذا الثمن قد اخذت بعين الاعتبار جميع الحقوق الحاضرة او المقبلة التي تعود لحاملي الحصص، وانها اعطت للحصة ثمنها الحقيقي وبالتالي انها اخذت ايضا بعين الاعتبار ما يمكن ان يعود للحصة في حال تصفية الشركة في المستقبل.

ج – حق المشاركة في حياة الشركة :

Droit de participation à la vie sociale

ابعد قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي حملة حصص التأسيس من المشاركة في الجمعيات العمومية للشركة، لانه ليست لهم صفة الشركاء. وبصورة عامة ابعدهم عن المشاركة في الحياة العامة للشركة. ومع ذلك فان القانون لا يمنعهم من الدفاع عن مصالحهم الخاصة، طالما انه لا يمنعهم من ذلك، وكل ما لا يمنع قانونا فهو مباح. ولذلك يتجه الرأي الى السماح لهم بالتدخل في الحياة العامة للشركة حماية لمصالحهم.

غير انه من اجل ضمان الدفاع عن الحقوق المشتركة لحملة الحصص، وليس الحقوق الفردية، وتسهيل المقاضاة بشأنها فقد اجاز لهم القانون حماية مصالحهم المشتركة عن طريق جمعية (Masse) يقوم ممثلوها بالمطالبة بحقوقهم والمداعاة بشأنها. وتمكينا للممثلين من القيام بدورهم، سمح لهم بحضور الجمعيات العمومية للشركة، كما اوجب موافقة جمعية اصحاب الحصص، على بعض القرارات التي تتخذها الجمعية العمومية للمساهمين.

وحيث ان حصص التأسيس عندما بيعت بالثمن المذكور اصبحت ملكا خالصا مستقلا للشركة المساهمة مع ما يلحقها من توزيعات ومنافع وارباح، فانتزعت، والحالة هذه، جميع هذه الحقوق من يد حامل الحصص وانتقلت الى المساهمين، واصبحت هذه الحصص بالنتيجة ملغاة (المادة ٧ من نظام الشركة).

وحيث والحالة ما ذكر فان مقررات الجمعية العمومية لجهة استرداد حصص التأسيس، والمبالغ التي دفع منها ثمن هذه الحصص جاءت موافقة للقانون ولنظام الشركة، ولم تأت قط هضما لحقوق اصحاب الحصص الناتجة عن النظام المذكور ».

فيحق اذا لممثلي جمعية حملة الحصص حضور جمعيات الشركة العمومية. والاطلاع على ما يجري فيها، والاشتراك في المناقشات كالمساهمين انفسهم، وحتى يمكنهم التوقيع على محاضر الجمعية. ولكنه لا يحق لهم التصويت، واذا اشتركوا في التصويت تكون قرارات الجمعية التي صوتوا عليها باطلة [١].

ومع ذلك فقد ذهب البعض الى جواز النص صراحة، في نظام الشركة، على السماح لاصحاب حصص التأسيس بالاشتراك في التصويت، على ان يكون لهم صوت الزامي [٢]. غير انه لا يمكن التسليم بهذا الرأي لان التصويت في الجمعيات العمومية هو حق من حقوق المساهمين وحدهم، لانهم اصحاب رأس المال. ولذلك اقتصرت النصوص الخاصة بتكوين الجمعيات العمومية على اعطاء الحق للمساهمين دون غيرهم في التصويت. وقد ايد المشرع هذا الرأي بتنظيمه التصويت في بعض المسائل على اساس وجوب توفر اغلبيات معينة في عدد المساهمين الحاضرين، وفي نسبة رأس المال الممثلة [٣] . ولكن القانون لا يمنع من ان ينص نظام الشركة على ان يمثل اصحاب الحصص بمندوبين عنهم في الجمعيات العمومية، وان يدلي هؤلاء المندوبون برأيهم، على ان يكون هذا الرأي استشاريا [٤]. غير ان عدم دعوة ممثلي جمعية اصحاب الحصص الى حضور الجمعية العمومية للمساهمين لا يؤدي الى اعتبار هذه الجمعية باطلة [٥].

---

١ – المادة ٩ من قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي

٢ – Rodolphe Rousseau, 1241 et 1245.

٣ – علي يونس، رقم ٢٢٧، ص ٢٧٤، هامش ٤١.

٤ – Lyon-Caen et Renault, 2,844.

٥ – Ripert et Roblot, 1, n° 1402.

واذا كان لا يحق لممثلي جمعية اصحاب الحصص التدخل، بوجه عام، في سير الحياة العامة للشركة، غير ان القانون الفرنسي اوجب موافقة جمعية اصحاب الحصص على حالتين مهمتين من حالات تعديل نظام الشركة، وهما : تعديل موضوع الشركة، وتعديل شكلها [1].

يحق للجمعية العمومية غير العادية للمساهمين ان تقرر حل الشركة المسبق. وهذا القرار من شأنه ان يقضي على حقوق اصحاب الحصص في توزيعات الارباح. وقد اعتبر الاجتهاد الفرنسي انه اذا كان قرار الحل قد اتخذ نتيجة لقوة قاهرة، فلا يحق لحملة الحصص المطالبة باي تعويض [2]، غير ان قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي يفرق بين الحالات الآتية :

الحالة الاولى :

اذا تقرر حل الشركة بسب خسارة ثلاثة ارباع رأس مال الشركة على الأقل، فلا يحق لحملة الحصص الاعتراض على قرار الحل، لانه لا يحق لهم الزام المساهمين بمتابعة استثمار خاسر.

الحالات الاخرى :

يجب ان يأخذ حملة اصحاب الحصص علما بحل الشركة المسبق، وعندئذ تتداول جمعيتهم بهذا الامر، ليس من اجل الاعتراض على قرار الحل، لانه لا يحق لها ذلك، ولكن من اجل اتخاذ موقف من احتمال اقامة الدعوى للمطالبة بالعطل والضرر. فاذا وافقت على قرار الحل، لا يحق

---

[1] – المادة ٩ من قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي.

[2] – Ripert et Roblot, 1, n° 1404.

لحملة الحصص اقامة الدعاوى لا الفردية ولا الجماعية. اما اذا لم توافق، فلا يحق لحملة الحصص اقامة الدعاوى الفردية، ولكنه يحق لممثلي الجمعية اقامة الدعوى للمطالبة بالعطل والضرر، وذلك في مدة ستة اشهر من تاريخ انعقاد الجمعية العمومية للمساهمين التي قررت الحل [1]، وفي كل حال، يحق لحملة الحصص ان يطالبوا بالتعويض عن العطل والضرر الذي يلحق بهم من جراء اتخاذ القرار بحل الشركة المسبق، اذا تبين انه غير مبني على سبب مشروع، بل كان القصد منه حرمان اصحاب الحصص من الحصول على الارباح في المستقبل [2]. ويكون لاصحاب الحصص الحق برفع الامر الى القضاء بطلب التعويضات اذا ثبت ان التصرفات المذكورة بنيت على الغش. ويذهب بعض الفقه الفرنسي[3]، الى ان افتراض الغش من قبل الشركة يكون ايسر اذا كان حق اصحاب الحصص قاصرا على اقتسام الارباح السنوية دون المشاركة في فائض التصفية عند حل الشركة. لانه اذا كان اصحاب الحصص يشاركون في موجودات الشركة عند التصفية، فان المبالغة في الاستقطاعات اللازمة لتكوين الاحتياطيات لا تستتبع بالنسبة اليهم الا مجرد التأخير في الحصول على نصيبهم في الارباح المقتطعة، اما اذا كان لهم حق اقتسام الارباح السنوية دون الارباح المجمدة في صورة احتياطيات، فان المبالغة التعسفية في تكوين الاحتياطيات تؤدي الى حرمانهم من الارباح المقتطعة.

---

[1] - Paris, 7 avr. 1933, Gaz. Pal. 1933.2.141 – comp. Paris 17 avr. 1956, Gaz. Pal., 1956.1.317, J. Soc., 1956, 227.

[2] - Lyon-Caen et Remault, 2, n° 561; Houpin et Bosvieux, 1, n° 574.

[3] - Houpin et Bosvieux, 1, n° 665.

كما يحق لاصحاب حصص التأسيس رفع الدعوى امام القضـــاء اذا ثبت ان تصرفات الشركة لا تستند الى مبررات سليمة [1]، فاذا وقعــت هــذه التصرفات خارج نطاق سلطات الجمعية العمومية، او اذا كـــانت القــرارات مشوبة بعيب في الشكل، كان لاصحاب المصلحة طلب بطلانها.

وقد تتخذ الجمعية العمومية قرارات ينشأ عنها منفعة غــير مباشــرة لاصحاب الحصص، كما لو وافقت على زيادة رأس المال، او تمديـــد اجــل الشركة، فعندئذ يقتسم اصحاب الحصص مع المساهمين ارباح الشــركة الــى حين انقضائها. وذلك لان تمديد أجل الشركة لا يترتب عليه تغيير شــخصيتها المعنوية، وبما انها تلتزم في نظامها بتخصيص قسم من ارباحها لاصحـــاب حصص التأسيس، فهي تظل مسؤولة عن التزامها هذا ما دامت قائمة [2].

وبما ان قرارات الجمعية العمومية تسري على اصحاب الحصــص، ولو ترتب عليها حرمانهم من بعض الحقوق المقــررة لــهم عنــد تأســيس الشركة، فبالمقابل يكون من حقهم الاستفادة من قرارات الجمعية العمومية فــي الحالة التي يترتب عليها زيادة المزايا الممنوحة لهم [3].ومع ذلك فقــد ذهــب البعض الى عكس ذلك بحجة ان هذا الرأي يخالف نية المتعاقدين المفترضــة، على اعتبار انهم لا يقرون ان يحصل صاحب حصة التأسيس على اكثر مــن المزايا الممنوحة له عن المدة المنصوص عليــها صراحـــة فــي نظـــام الشركـــة [4].

---

١ - Copper Royer, 2, 465; Cass. 4 juill. 1893, D. 1893.1.565; Lyon 214 mai 1901, J.S. 1902.29.

٢ - Trib. Com. Seine, 28 oct. 1912, J.S. 1913. 443.

٣ - Copper Royer, 2. 457.

٤ - Lecouturier, Riv. Crit., 1897. 262; Paris, 5 juill. 1886, J.S. 1887. 62.

وبما ان جمعية اصحاب الحصص هي التي تمثلهم في كل ما يتعلق بمصالحهم الجماعية، فقد ذهب الاجتهاد الفرنسي الى انه لا يحق لحملة الحصص، بصورة فردية، اقامة الدعوى المتعلقة بتوزيع انصبة الارباح، او الدعوى المتعلقة بعدم نظامية تعديل رأس مال الشركة [١]. وكذلك الامر في الدعوى الرامية الى ارجاع اموال الشركات المؤممة [٢]. ومع ذلك فقد اعتبرت محكمة التمييز الفرنسية، انه يحق لكل حامل للحصص ان يعلن بان مداولات الجميعة العمومية للمساهمين لا تسري عليه، اذا تبين انها غير نظامية، وقد الحقت به اضرارا [٣].

د - الحق في اقامة الدعاوى الشخصية للمطالبة بالعطل والضرر

يعترف لحملة حصص التأسيس بالاحتفاظ بحقهم في الدفاع عن مصالحهم الشخصية، كحقهم في اقامة الدعوى على الشركة التي لم تدفع لهم حقوقهم في انصبة الارباح الموزعة [٤]، او حقهم في اقامة الدعوى على الشركة التي تزعم بانها اشترت حصصهم بثمن جزافي (Forfaitaire) [٥].

اقرّ الاجتهاد اللبناني، لاصحاب حصص التأسيس بحق مداعاة الشركة بالعطل والضرر من جراء الاخطاء التي يرتكبها اعضاء مجلس الادارة، بمعرض قيامهم بالمهمة الموكولة اليهم، من جراء مخالفتهم احكام نظام

---

١ - Besançon, 5 juill. 1957. D. 1957 - 605, note Dalsace, Trib. Com. Seine, 30 juill. 1948, journ. soc. 1949.37, J.C. p. 1950 II. 5234, note Bastian.

٢ - Com. 18 juill. 1955, D. 1956, Somm. 44.

٤ - Civ. 3 août 1892, D.P. 93.1.271; Req. 8 décem. 1902, D. p.1903. 1.43.

٤ - Req. 21 mars 1903, journ. Soc. 1903. 345; Encyclo. D., n° 40.

٥ - Trib. Com. Seine, 21 juin 1950, D. 1950. 626, 7 janv. 1952 et Paris, 15 juill. 1952, D. 1952. 727; note Ripert, S. 1953.2.145, note Houin; Encyclo. D., n° 40.

الشركة، وذلك عندما يلحق ضرر بحقوق حاملي الحصص الناتجة عن احكام النظام المذكور [1]. فقضت محكمة استئناف الشمال بان المدعي يزعم ان مقررات الجمعية العمومية ومجلس ادارة الشركة، لجهة دفع ثمن حصة التأسيس، هي مبنية على خطأ في تفسير المادة ٧ من نظام الشركة، وقد الحق ذلك ضررا بحقوق المدعي، اذ ان نتيجة هذه المقررات جاءت هضما لحقوقه. وان وضع شرط في نظام الشركة يمنع على حامل حصة التأسيس المداعاة باعتبار ان هذا الحق منوط بمجلس الادارة دون سواه، هو شرط يتعذر تطبيقه، لانه اذا كانت مقررات الجمعية العمومية قد اسفرت بنتيجتها عن هضم حقوق حاملي الحصص، كما يزعم المدعي، فان تطبيق مثل هذا الشرط المذكور اعلاه، يكون، والحالة هذه، مخالفا للانتظام العام [2]، ولذلك يقتضي اعتبار انه يحق للمدعي المداعاة شخصيا، بصفته حامل حصص تأسيس.

هـ - حق الافضلية بالاكتتاب عند زيادة رأس مال الشركة :

هل يحق لحملة الحصص بافضلية الاكتتاب باسهم زيادة رأس مال الشركة ؟

يبدو للوهلة الاولى ان الجواب على هذا السؤال هو بالنفي. ومع ذلك فقد اجاز المشرع الفرنسي في المرسوم الاشتراعي تاريخ ٨ آب ١٩٣٥،

---

[1] - استئناف الشمال المدنية، ق ٣٩٥، ت ١٩٥٧/٧/١٦، ن.ق.، ١٩٥٧، ص ٦٩٠

Houpin et Bosviseux, t.1, p 576.

[2] - Houpin et Bosviseux, T.1, n° 553 : « La stipulation du statut qui interdirait aux porteurs des parts d'élever toute critique contre les délibérations de l'assemblée générale ne saurait recevoir d'application au cas où l'asssemblée générale agirait en fraude des droits des parts de fondateurs; une clause qui protégerait cette fraude serait contraire à l'ordre public ».

المكمل للمادة ١٤ من قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩، اعطاء بعض اصحاب حصص التأسيس، حق الافضلية في الاكتتاب بزيادة رأس المال. وقد اعتبر بعض الفقه الفرنسي، ان هذا الحق يشكل شواذا على حق المساهمين في الاكتتاب باسهم زيادة رأس المال [1].

د - حقوق اخرى

يكون لاصحاب حصص التأسيس بغية تحديد مدى حقوقهم في ارباح الشركة، ان يطلعوا على جردة وميزانية وحسابات الشركة المصادق عليها من الجمعية العمومية، وان يطلبوا عند وجود خطأ او غش في حقهم في الحسابات المقدمة، اجراء التصحيح اللازم. ويكون لهم الحق بهذا الاطلاع كلما ثبت ان لهم مصلحة جدية، كما في حالة تكوين احتياطي مستتر من اجل الاضرار بحقوقهم.

سابعا - واجبات حملة حصص التأسيس

لا يتوجب على اصحاب حصص التأسيس ان يقدموا الى الشركة مقدمات عينية او نقدية، ولا ان يسلفوها اموالا لكي يستحقون حصصهم. ولكنه يتوجب عليهم ان يقدموا الى الشركة خدمات فعلية مفيدة تساعدها على اكتمال تأسيسها، او على توزيع اسهم رأس مالها، او الحصول على امتياز او التزام من الحكومة، او على براءة اختراع وسواها من الخدمات. اما اذا لم يقدموا الى الشركة اية خدمة او منفعة، او اذا لم تؤد الجهود التي بذلوها الى تحقيق منافع جدية للشركة، فتكون حصص التأسيس بدون موضوع.

---

١ - Mazsaud , l'assimilation aux parts de fondateurs des titres représentatifs d'un droit de souscription, J.C. p. 1944.

ولم يحدد القانون ما هي الموجبات المترتبة على اصحاب الحصص. وما اذا كانت خدماتهم يجب ان تحصل قبل اعطائهم الحصص لكي تكون حقيقية، اوان الوعد بهذه الخدمات والاستعداد الاكيد للقيام بها يكفي وحده لاعطاء الحصص. وما هو مصير هذه الحصص فيما لو لم يقم اصحابها بالجهود الموعود بها، او انهم قاموا بها ولكنها لم تؤد الى نتيجة مفيدة ؟

نرى انه في غياب النص القانوني، يجب ان يحدد هذه المسائل نظام الشركة او نظام اعطاء الحصص. وعلى كل حال فان طبيعة الخدمات التي يقوم بها اصحاب الحصص، والمكافآت المستحقة لهم بموجب حصص التأسيس، لا يمكن تقديرها بشكل دقيق يوازن بين قيمة الحصص وقيمة الخدمات، ولا سيما ان المؤسسين انفسهم هم، غالبا، اصحاب حصص التأسيس، وقد يبالغون في تقدير قيمة الحصص ونسبة الارباح الموزعة عليها. ولذلك بدأت التشريعات الحديثة تميل الى منع اصدار حصص التأسيس.

ثامنا – جماعة حملة حصص التأسيس (Masse des porteurs des parts)

أ – لمحة تاريخية :

قبل قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي، كان حملة حصص التأسيس يشكلون فيما بينهم تجمعا (Groupement) غايته الدفاع عن حقوقهم. وكان هذا التجمع يتخذ طبيعة الشركة المدنية. وبالرغم من ان تحديد طبيعته القانونية كانت موضع شك الا انها لم تطرح مسألة ما اذا كان صحيحا من الوجهة القانونية ، وذلك لان الشركة نفسها كانت تنشئ هذا التجمع، وذلك تسهيلا للمفاوضات التي يمكن ان تحصل بين الشركة وبين اصحاب الحصص، فيما يتعلق بحقوق هؤلاء والدفاع عنها.

وقد تبنى قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي هذا التعامل، وأوجب ان يجتمع اصحاب حصص التأسيس بصورة قانونية والزامية، في تجمع اطلقت عليه تسمية كتلة او جماعة (Masse) اسوة بجماعة الدائنين التي تجمع بين دائني التاجر في حالة افلاسه.

ب - تعريف جماعة اصحاب الحصص :

يمكن تعريف جماعة (Masse) اصحاب الحصص بانها تجمع (Groupement) قانوني الزامي يتألف من كل اصحاب الحصص الذين يشكلون نوعا واحدا من الحصص، وتكون لهم الحقوق نفسها. واذا ضمت الشركة عدة انواع من الحصص يختلف كل منها عن الآخر من حقوق اصحابها، فيكون لكل نوع، بصورة الزامية، جمعية متميزة عن سواها [١].

ج - الطبيعة القانونية لجماعة اصحاب الحصص وشخصيتها المعنوية :

استقر الرأي في الفقه والقضاء على ان جماعة اصحاب الحصص (La masse des porteurs des parts)لا تشكل شركة (Société)، ولا جمعية (Association) بالمعنى القانوني للجمعية. فهي ليست شركة لان الغاية منها الدفاع عن حقوق اصحاب الحصص وليس تحقيق الارباح، كما انها ليست جمعية (Association) لان هدفها ليس مجردا من المنفعة الشخصية [٢].

وبالتالي فجماعة اصحاب الحصص تجمع فرضه القانون لاهداف معينة واسبغ عليه الصفة الشرعية. ولقد اعتبر الفقه ان القواعد القانونية المتعلقة بجماعة اصحاب الحصص تتعلق بالنظام العام، بحيث لا يجوز

١- المادة ١، فقرة ٤ و ٦ من قانون ٢٣ شباط ١٩٢٩ الفرنسي

٢- Ripert et Roblot, 1, n° 1388, p 814; Encyclo. D., n° 44.

لنظـــام الشركة الغاؤها، ولا تخفيض سلطاتها. (م١، فقرة ١، مـــن قـانون ١٩٢٩) [١].

د - الجمعية العمومية لجماعة اصحاب الحصص :

استهدف المشرع الفرنسي من تنظيم جماعة اصحاب الحصـــص، ان يجتمع هؤلاء في جمعية عمومية تتخذ قراراتها بالاكثرية المقررة في القـانون وفي نظام الشركة (م١ ، فقرة ٦، من قانون ١٩٢٩). وهذه القرارات ترتـدي اهمية خاصة، لانها قد تتخذ في مصلحة اصحاب الحصص، من جهة، ولكنها من جهة اخرى، يمكن ان تصل هذه القرارات الى حــد التضحيـة بحقـوق اصحاب الحصص، وحرمانهم منها. ومن هـــذه الناحيـة تختلـف قـرارات الجمعية العمومية لجماعة اصحاب الحصـــص، عـن الجمعيـة العموميـة للمساهمين، في ان الاولى يمكنها ان تحرم اصحاب الحصص من حقوقـــهم، اما الثانية فلا يمكنها الاعتداء على الحقوق الفردية للمساهمين [٢].

١ - دعوة الجمعية للانعقاد :

اوجب القانون الفرنسي لسنة ١٩٢٩ اجتماع جمعية حملة الحصـــص وفقا للاصول نفسها التي تجتمع على اساسها الجمعية العمومية للمســاهمين. فتوجه الدعوة من قبل الشركة نفسها التي تضع جدول اعمال الجمعية. ولكـــن القانون المذكور لم يحدد ما اذا كان قرار الدعوة يتخـــذ مـــن قبـل جمعيـة المساهمين نفسها، او انه يكفي ان يتخذ هذا القرار من قبل مجلس الادارة. الا انه، في مطلق الاحوال، يمكن القول، تطبيقا للقواعد العامـــة، بـــان مجلـس

---

١ - Ripert, t1, n° 1390.

٢ - Ripert et Roblot, t 1, n° 1390.

الادارة هو الذي يوجه الدعوة عمليا، طالما انه هو الذي ينفذ قرارات الجمعية العمومية للمساهمين.

كما يمكن توجيه الدعوة من قبل عدد من اصحاب الحصص الذين يمثلون ٢٠% من قيمة الحصص (م ٢ من قانون ١٩٢٩).

ولم يحدد القانون ما هو العدد الادنى من اصحاب الحصص الذي يمكنه توجيه الدعوة، فاعتبر الفقه انه يمكن ان يكون العدد اثنين فقط، اذا كانا يملكان ٢٠% من قيمة الحصص [1]. ولكنه يمكن التساؤل ما هي الحكمة من وجوب ان يكون العدد اثنين على الاقل ؟ وهل يمتنع توجيه الدعوة من الحامل الواحد للحصص، اذا كان يملك منها ٢٠% من قيمتها الاجمالية.

ويطلب التجمع الذي يمثل ٢٠% على الاقل من قيمة الحصص الاجمالية الى الشركة أن تدعو اصحاب الحصص بعدما يضع جدول اعمال الجمعية. وعليها عندئذ ، في خلال شهر، ان تقوم بهذه الدعوة. واذا لم توجه الدعوة في هذه المدة، فيحق لاصحاب الحصص ان يطلبوا من رئيس محكمة التجارة التي يوجد مركز الشركة في منطقتها ان يوجه الدعوة (م٢، فقرة ٢ و ٤). وهذا الحق المعطى لرئيس محكمة التجارة في توجيه الدعوة، يحل محل الحق المعطى لمفوضي المراقبة في توجيه الدعوة الى الجمعية العمومية للمساهمين، اذا تقاعد عن توجيه الدعوة مجلس ادارة الشركة.

---

١ - Encyclo. D., n° 47.

يتم ابلاغ اصحاب الحصص بصورة شخصية، ولكنه بحسب قـــانون ٢٥ شباط ١٩٥٣ الفرنسي، يكفي ان تبلغ الدعوة باحدى طريقتين : الاولـــى في النشرة الملحقة بالجريدة الرســـمية (Au bulletin annexe du journal officiel (B.A.J.O) والثانية في جريدة للاعلانات القانونية في مركز الشركة. (L'autre dans un journal d'annonces légales du département du siège social).[1]

ولا يتم اجتماع الجمعية الا بعد ثمانية ايام من تاريخ توجيه الدعـــوة. وتتحمل الشركة نفقات الدعوة، ونفقات اجتماع الجمعية.

وما تجدر الاشارة اليه هو ان القانون لا يشير الـــى امكـــان توجيـــه الدعوات الفردية الى حملة الحصص. ومع ذلك فاذا وجهت الدعوات شخصيا لا تكون باطلة، تطبيقا للقواعد العامة [2]. ولكن الوضع يكون بخلاف ذلـك اذا تبين ان الشركة لم توجه الدعوة قصدا الى احد حملـــة الحصـــص، بصـــورة احتيالية لابعاده عن الجمعية [3].

يحدد القانون طريقة اجتماع الجمعية العمومية لاصحاب الحصـــص. وقد عدل قانون ٢٥ شباط ١٩٥٣ الفرنسي بعض قواعد قـــانون ١٩٢٩، ولا سيما فيما يتعلق بورقة الحضور (Feuille de présence) (م ٤)، وبرئاســـة مكتب الجمعية ، وبجدول الاعمال، وبمحضر الجلسة (م ٥). وغالبا ما يكـون رئيس مكتب الجمعية هو حامل العدد الاكبر من قيمة الحصص.

---

١ - Encyclo. D., n° 47.

٢ - Aix, 24 janv. 1956, J.C.P. 1956.2.9638, note Bastian.

٣ - Nîmes, 8 juin 1960, J.C.P. 1961.2.11949, D. 1961, 360, note Martine, S.1961,56, note Dalsace, R.D.C., 1961, 389 Houin.

ان قانون ١٨٦٧ الفرنسي لم يأت على ذكر القواعد المتعلقة بدعـــوة الجمعية وكيفية انعقادها.

يحضر اصحاب الحصص الجمعية بانفسهم، ولكنه يمكنهم ان ينيبـــوا عنهم من يمثلهم في الجمعية، شرط ان يكون الممثلون انفسهم من اصحـــاب الحصص.

تفتتح الجمعية برئاسة مؤقتة يتولاها حامل اكبر عدد من الحصـــص. ثم يجري انتخاب رئيس الجمعية ومكتب الجمعية الذي يتألف من مدققين ومن امين عام. ويكون المدققان صاحبي العدد الاكبر من الحصص، امـــا الاميـــن العام فينتخب من قبل مكتب الجمعية، ويمكن ان يكون من خـــارج الجمعيـــة. وتجري داخل الجمعيات مداولاتها التي تضبط وقائعها بمحضر يـــودع فـــي مكان معين تحدده الجمعية. ويجب لصحـــة المـــداولات ان يتحقـــق نصـــاب الزامي يتألف من ثلاثة ارباع الحصص على اثر الدعوة الاولـــى، ونصفـــها على اثر الدعوة الثانية، وثلثها على اثر الدعوة الثالثـــة، علـــى الا تحتســـب الحصص التي تتملكها الشركة. اما الحصص التي يتملكها المساهمون فتدخـــل في الحساب. ويكون لكل حامل للحصص عدد من الاصوات يســـاوي عـــدد حصصه. اما الشركة فلا تستطيع التصويت عن الحصـــص التـــي تتملكـــها، بعكس المساهمين والاداريين الذي يحق لهم التصويت بنسبة حصصهم.

اما الغالبية المطلوبة قانونا في كل جمعية لاتخاذ القرارات فيها، فـــهي ثلثا عدد الاصوات العائدة لاصحاب الحصص او من يمثلهم في الجمعية.

ان قرارات الجمعية التي تتخذ ضمن حدود النصاب والاكثرية التـــي يفرضها القانون، تكون نافذة بحق جميع اصحاب الحصص، الذين ايدوهـــا او خالفوها، وحتى بحق الغائبين وفاقدي الاهلية.

يتعرض للعقوبات الجزائية الاشخاص الذين يحضرون الجمعية ويصوتون فيها، من دون ان يكونوا مالكين للحصص او ممثلين لغيرهم من اصحاب الحصص في الجمعية، والاشخاص الذين يخلقون اويحاولون ان يخلقوا اكثرية مصطنعة بطرق احتيالية. والذين يضمنون للغير او يوعدونهم بمنافع خاصة من اجل التصويت باتجاه معين، او من اجل عدم اشتراكهم في التصويت [١].

٢ – سلطات الجمعية العمومية لجماعة اصحاب الحصص

لا يحق للجمعية العمومية لجماعة اصحاب الحصص المداولة الا في المسائل الواردة في جدول الاعمال والمعينة في الدعوة الى الجمعية. وعلى كل حال يميز بين مسائل ثلاث :

المسألة الاولى :

يحق للجمعية العمومية المذكورة المداولة بشأن النصوص المتعلقة بنظام الحصص (Les régimes des parts) . وتعين المادة ٧ من قانون ١٩٢٩ الفرنسي، شكل الحصص ومدتها، وحقوق اصحابها في ارباح الشركة، وطريقة احتسابها، وكيفية احتسابها وتحويلها الى اسهم او سندات دين، وكل ما يتعلق بها.

وتجدر الاشارة الى انه يحق للجمعية العمومية لاصحاب الحصص ان تعدل نظام الحصص والحقوق المتعلقة بها، طالما انه يحق لها الغاء

---

١ – Ripert et Roblot, t1, n° 1392; Lille corr. 18 décem. 1956, D. 57,763, note Touffait et Herzog.

الحصص. ولكن قراراتها بهذا الشأن لا تكون نافذة ما لم توافق عليها الجمعية العمومية للمساهمين.

المسألة الثانية :

يعتبر حملة الحصص من اصحاب المصلحة في سير اعمال الشركة، وان لم يكن لهم مبدئيا الحق بالتدخل في حياتها العامة. ولذلك اجيز لممثليهم السهر على سير هذه الاعمال عن طريق السماح لهم بحضور الجمعيات العمومية للمساهمين، وتمثيل اصحاب الحصص فيها، واطلاعهم على ما يجري داخلها. مما يعني ان حملة الحصص يتدخلون في الحياة العامة للشركة، ولا يمكن اعتبارهم كدائنين لها.

يرتدي تعديل موضوع الشركة وشكلها اهمية خاصة، نظرا لخطورة هذا الامر. ولذلك اوجبت المادة ٩ من قانون ١٩٢٩ الفرنسي، موافقة الجمعية العمومية لحملة الحصص على هذه التعديلات لكي يكون تعديل النظام صحيحا.

اما موافقة اصحاب الحصص على تعديل رأس مال الشركة فليست ضرورية. ولا سيما ان اصحاب الحصص يستفيدون من زيادة رأس المال. اما تخفيض رأس المال فلا يتضررون منه، الا اذا اشترط اجراء توزيعات اولى من انصبة الارباح على المساهمين دون حملة اصحاب الحصص. ويذهب البعض الى ان مثل هذه التوزيعات الاولى هي من حق المساهمين [1]. الا انه بالواقع لا يحق للشركة من تلقاء نفسها، تعديل طريقة التوزيع

---

١ - Wahl, note S. 1903.2.25; Houpin, journ. Soc. 1923. 123 et 1925.5.

المحددة في النظام، ولذلك يذهب البعض الى انـــه مـــن العدالـــة ان يجــري تخفيض نسبي لرأس المال [1].

المسألة الثالثة :

يؤدي حل الشركة المسبق الى اهـــدار حصـــص المؤسســـين، فـــاذا جـــرى تقريره من قبل الجمعية العمومية للشركة على اثـــــر وقوعـــها فـــي خسائر توازي على الأقل ربع رأس المال بعد طرح الاحتياطي منه، فلا يحق حملة حصص التأسيس الاعتراض على حل الشركة، على اعتبـــــار انـــه لا يحق لهم الزام الشركة على متابعة اعمالها في وقت تتعرض فيـــه للخســـائر. ولكنه خارج هذه الحالة يقتضي اخذ رأي جماعة اصحاب الحصص، كما لـــو قررت الجمعية العمومية للمساهمين ادماج الشركة بشركة اخرى،او غيره من اسباب الحل المسبق. فاذا اقرت جماعة اصحاب الحصص قرار الشـــركة، لا حق لها اقامة الدعوى فيما بعد على الحل المسبق. اما اذا عارضتـــــه، فلـــها الحق باقامة الدعوى الجماعية للمطالبة بالاضرار الناجمة عن حـــل الشـــركة المسبق، بواسطة ممثليها القانونيين، وذلك في مدة ستة اشـــــهر ابتـــداء مـــن تاريـــخ انعقاد الجمعية العمومية للشركة التي قررت الحل المسبق (م ١٠ من قانون ١٩٢٩).

Ripert, n° 1252; Orléans, 25 journ. 1912, journ. Soc. 1913.122; Nîmes, 27 déc. – 1920, journ. Soc. 1925. 5565 et Req. 11 fév. 1924 ibid. 1925.566; Encyclo. D., n 66.

٣ – ممثلو الجماعة Représentants de la masse

تؤلف جماعة اصحاب السندات تجمعا ينظمه القانون بالرغم من عدم تمتعها بالشخصية المعنوية. ولذلك فمن الضروري ان يكون لها ممثلون يعملون باسمها، وهذا ما لحظه قانون ١٩٢٩ الفرنسي في المادة ١١ منه التي اوجبت تسمية احد او بعض الممثلين عنها. ولكنها لم تحدد شروط تعيين الممثل. اما المادة ١٣ من القانون المذكور فقد اشارت الى ان الدعوى امام القضاء ، يقيمها ممثل من اعضاء الجمعية، مما يعني ان هذا الممثل يجب ان يكون من اصحاب حصص التأسيس.

ولم يحدد القانون مدة مهمة الممثل. ولكنه، وفقا للقواعد العامة، وبما ان له صفة الوكيل فيمكن عزله من مهماته. وهو يظل محتفظا بوظائفه ريثما تنعقد جمعية عمومية جديدة وتقرر استبداله بسواه.

يدعى الممثلون الى الجمعية العمومية للشركة وفقا للاصول نفسها التي تطبق على دعوة المساهمين الى هذه الجمعية. ويمكنهم الاطلاع على المستندات الموضوعة بتصرف الجمعية. ولكنه لا يحق لهم التصويت على مداولات الجمعية، تحت طائلة ابطال هذه المداولات (م ١١ من قانون ١٩٢٩ الفرنسي). ويصح التساؤل عما اذا كانت عقوبة الابطال تطبق على المداولات التي لا يشتركون فيها، وعلى الجمعيات التي لا يدعون اليها.

ويحق للممثلين التوقيع على محاضر جلسات الجمعيات العمومية للمساهمين.

يخضع الممثلون الى القواعد العامة التي تطبق على الوكلاء. ويكون لهم وضع الوكلاء المأجورين. ولذلك يعتبرون مسؤولين تجاه حملة الحصص عن الاخطاء التي يرتكبونها في اثناء قيامهم بمهمات وكالتهم.

يتولى الممثلون اقامة الدعاوى القضائية المتعلقة بالحقوق العامة لاصحاب الحصص. ولكنه لا يحق لهم اتخاذ المبادرة في اقامة هذه الدعاوى، ما لم تتخذ الجمعية العمومية قرارا بهذا الشأن، ويقوم الممثلون بتنفيذ قرار الجمعية العمومية المتعلق باقامة الدعوى.

يحق لجماعة اصحاب الحصص اقامة الدعاوى امام القضاء في مواجهة الشركة وممثليها. وحتى ان القانون اجاز لهم في حالة حل الشركة المسبق اقامة الدعوى للمطالبة بالتعويض عن الاضرار اللاحقة بهم.

وبغية حماية الشركة من الدعوى الفردية التي يمكن ان يقيمها اصحاب الحصص عليها، احتفظت المادة ١٣ من قانون ١٩٢٩ الفرنسي، لممثلي جماعة اصحاب الحصص بحق اقامة الدعوى للدفاع عن الحقوق المشتركة لاصحاب الحصص. ولكن ما هو الوضع بالنسبة الى الدعاوى المتعلقة بالحقوق الفردية ؟ وهل يمكن لاحد اصحاب الحصص او بعضهم اقامة مثل هذه الدعاوى ؟

يبدو من نص المادة ١٣ المشار اليها انه لا يسمح بذلك. ومع ذلك ومن اجل الحؤول دون اغتصاب الحقوق الفردية، قررت بعض المحاكم، وايدها بعض الفقه، بانه يمكن استثناء على القاعدة، القبول باقامة بعض

الدعاوى الفردية [1]، وقد ذهب بعض الفقه الى القول بان القبـول بالاسـتثناء من شأنه ان يؤدي الى افراغ القاعدة العامة من محتواها [2].

وفي الحقيقة لا تكون الدعوى الفردية مقبولة، الا اذا كان موضوعـها يتعلق بالتعويض الشخصي عن الضرر [3].

لا يحق للممثلين دعوة الجمعية العمومية الى الانعقاد، كمـا لا يحـق لهم ادارة هذه الجمعية. ولكنه يحق لهم القيام بدور فـاعل باشـتراكهم فـي المناقشات مع الاشخاص الذين يتولون ادارة الشركة، وفي تحضير مـداولات الجمعية العمومية لحملة الحصص [4].

---

١ - Seine co., 21 juin 1950, J.C.P., 1950.2.5733, note Bastian, R.D.C., 1950, 428, Renault, et sur appel, paris, 15 juill. 1952, D. 1952, 727, note Ripert; Paris, 9 mars 1954, Gaz. Pal., 1954.1.290; Paris, 3 fév. 1955 et Léons-le Saumier; 28 mai 1954, J.Soc. 1956; Seine co., 7 janv. 1952, S.1953.2.145, note Houin.

٢ - Ripert et Roblot, 1, n° 1395.

٣ - Aix, 24 janv. 1956, J.C.P., 1956.2.9638, note Bastian; Besançon, 5 juin 1957, J.Soc. 1958, 66, Rev. Soc. 1958, 391, note Dalsace; Paris, 8 mars 1972, R.D.C., 1972.396, obs. Houin; Seine co., 30 juill. 1949, J.C.P.,1950.1.5236, note Bastian. Comp. Cass. Com., 17 avr. 1958, Rev.Soc., 1959, 37, note Dalsace, voy. Aussi pour une action dirigée contre une société autre que la société émettrice, cass. Com., 18 juill. 1955, Gaz. Pal., 1955.2.186, J.C.P., 1955.2. 9009; Paris, 17 avr. 1956, D. 1956,530, note Ripert; Ripert et Roblot, t1, n° 1395.

٤ - Ripert et Roblot, t1, n° 1394.

هـ - استرجاع حصص التأسيس وتحويلها الى اسهم او سندات دين

١ - استرجاع حصص التأسيس

يؤدي استرجاع الحصص الى الغائها بعد دفع التعويض المناسب لاصحابها، وقد يقدر هذا التعويض بناء على تقارير الخبير. وتكون العملية في هذه الحالة اقرب الى شراء الحصص ، منها الى استرجاعها.

وقد تشتري الشركة بعض الحصص من اصحابها بصورة فردية، فتصبح مالكة لها. وتحتفظ بها من دون الغائها. وعندئذ لا تدخل هذه الحصص في حساب النصاب القانوني للجمعية العمومية لاصحاب الحصص، ولا في حساب الغالبية، وبالتالي تفقد الحق بالتصويت لتعارض المصالح بين الشركة واصحاب الحصص. وهذا الشكل من الشراء كان معتمدا قبل قانون ١٩٢٩ الفرنسي. غير ان هذا القانون اجاز للشركة في المادة ٧ منه، ان تعرض على الجمعية العمومية لحملة الحصص، عرضا جماعيا لشرائها. فاذا اتخذت هذه الجمعية قرارها بالموافقة، يسري هذا القرار على جميع حملة الحصص، حتى المعترضين منهم والغائبين وفاقدي الاهلية. ويؤدي الى الغاء الحصص.

يجب ان يتضمن العرض المشار اليه ثمن الحصص، وقد يتم تحديده من قبل الخبراء، ويكون تقديره صعبا اذا لم يكن مسعرا في البورصة. ولكنه من المتفق عليه، وجوب ان يكون الثمن عادلا [1]، والا يحق

---

١ - Montpellier, 17 décem. 1930, journ. Soc. 1932.22.

للمعارضين ان يقيموا الدعوى للمطالبة بالتعويض عن الضرر اللاحق بـــهم، بسبب الثمن غير العادل.

ويمكن ان يحدد الثمن في نظام الشــــركة، وعندئــذ يكــون الثمــن صحيحـــا ونافذا، لانه بطبيعته اتفاقي، ولا يلزم اصحــــاب الحصــص بايــة دفعات [١].

وتدفع الشركة الثمن من الاحتياطيات الحرة. فاذا كـــان الاحتيــاطي مكونا من المساهمين وحدهم، كما لو كان مكونا مثلا من علاوات الاصــدار، فيكون للمساهمين مصلحة في دفع هذا الثمن من اجل الغاء الحصص، لانـــه بالغائها تلغى حقوق اصحابها في توزيعات الاربـــاح، ويســتأثر المســاهمون وحدهم بها. واذا تمّ الدفع من الاحتياطي المكون من الارباح، والذي يكـــون لاصحاب الحصص عليه حقوق، لان لهم حقوقا فـــي الاربـــاح، فـــان ثمــن الاسترجاع يحصل، ولو جزئيا، من موجودات الشركة الدائنــــة (Actif) واذا دفع الثمن من ارباح الشركة، فيكون خاضعا لضريبة الدخــــل علـــى رؤوس الاموال المنقولة [٢]، ويكون الامر على خلاف ذلك اذا جرى التســـديد عــن طريق زيادة رأس المال بقيمة الحصص [٣].

ولا تسترجع الحصص الا بدفع ثمنها من الارباح او من الاحتيــاطي، وليس من رأس المال.

---

١ - Paris, 13 juill. 1948, D. 1949.411, note Ripert; v. Bastian, note J.C.P.1949. 293.

٢ - Civ., 17 fév. 1936, D.H. 1936. 195; 24 juin 1936, D.H.1936. 459; Req. 27 déc. 1937, D.H. 1938. 86.

٣ - Ch. Réun. 7 avr. 1943, J.C.P. 1943. II. 2333. – V. Schwing, Rev. Soc. 1938. 205; Escarra, n° 794.

٢ - تحويل الحصص الى سندات دين او اسهم

يمكن للشركة، بدل ان تعرض على اصحاب الحصص استرجاع الحصص منهم، ان تعرض عليهم تحويلها الى سندات دين او اسهم.

ولا يثير تحويل حصص التأسيس الى سندات دين اية صعوبة. بل يصبح حملة الحصص حملة سندات دين. وتتحول حقوقهم من ان تكون انصبة في الارباح الى فوائد مترتبة لهم عن سنداتهم باعتبارهم دائنين للشركة بقيمة سنداتهم الجديدة. وقد يكون ذلك في مصلحتهم لانهم في جميع الاحوال يتقاضون فوائد عن ديونهم، سواء حققت الشركة ارباحا او لم تحقق. غير ان ديونهم تصبح ثابتة برقم محدد يتقاضون عنه الفوائد، وعندئذ لا تكون حقوقهم عبئا على المساهمين، كما كانت حصصهم قبل تحويلها، بل تكون مقابل مبالغ اسلفوها للشركة.

ويؤدي تحويل الحصص الى اسهم الى زيادة رأس المال. وبما ان رأس المال هذا يجب ان يكون حقيقيا، فانه يجري تحديد قيمة الحصص بكل دقة، وربما بواسطة الخبراء.

ان قرار الجمعية العمومية بتحويل الحصص الى اسهم يطبق على جميع اصحاب الحصص، فلا يكون لاي منهم الاحتفاظ بحصصه على حالها. ولكن هل يجوز لقرار الجمعية هذا ان يفرض على اصحاب الحصص صفتهم كمساهمين في الشركة ؟

بالحقيقة لا يجوز ان يفرض عليهم رغما عنهم، ان يكونوا مساهمين في الشركة. ولذلك اذا رفضوا صفتهم كمساهمين، فيتوجب على الشركة

ان تشتري حصصهم، عن طريق شراء الاسهم الجديـــدة المخصصــة لــهذه الحصص [1].

لا يتم تحويل الحصص الى اسهم الا بعد مرور سنتين علـــى انشـــاء الحصص العينية. وذلك خوفا من ان يتقاضى اصحـــاب المقدمـــات العينيـــة حصص تأسيس بدلا من مقدماتهم، ثم يقومون بتحويل حصصهم الـــى اســـهم قابلة للتداول، تهربا من قاعدة بقاء الاسهم العينية غير قابلـــة للتـــداول قبـــل مضي المدة المذكورة [2].

---

١ - Paris, 15 jui;;. 1952, D. 1952.727, note Ripert, S. 1953.2.145, note Houin; – comp. Trib. Cass. Seine, 10 avr. 1941.

٢ - Ripert et Roblot, 1, n° 1407.

الفصل الثاني

حصص التأسيس في بعض التشريعات العربية

تمهيـــــد :

تختلف التشريعات العربية في نظرتها الى حصص التأسيس بين مؤيد ومعارض. فمنها ما يمنع الشركات المساهمة من اصدار حصص التأسيس كالتشريع اللبناني والتشريع الاماراتي. ومنها ما يجيز اصدار حصص التأسيس، كالتشريع المصري والتشريع السوري، والتشريع السعودي، والتشريع الليبي والتشريع التونسي. وثمة بعض التشريعات لا تنص صراحة على منعها، ولكنها لا تنظم احكامها، كالتشريع الكويتي والتشريع الاردني، مما يفسح مجال التساؤل عما اذا كان يجوز في ظل هذه التشريعات، للشركات المساهمة اصدار حصص تأسيس طالما ان القانون لا يمنعها، او انه لا يجوز لها ذلك طالما ان شروط واجراءات اصدارها لا يحددها القانون.

وقبل الولوج في بحث الاتجاهين الاولين في التشريع، أي الذي يمنع اصدار حصص التأسيس، والذي يجيزها وينظمها، تجدر الاشارة الى انه بالنسبة الى التشريعات التي لا تنص عليها، فقد سبق ان عرض هذا الامر على ادارة الفتوى والتشريع في دولة الكويت، وصدر عنها فتوى في هذا الشأن كتبها العالم عبد الرزاق السنهوري، ومما جاء فيها : لم يرد في قانون الشركات التجارية نص يمنع انشاء حصص التأسيس في الشركة المساهمة، ولم يرد، في الوقت ذاته، نص يبيح انشاء هذه الحصص، ويتولى

ابسط احكامها. والأصل الاباحة فيما لا يخالف النظام العام او الآداب، وليس في انشاء حصص تأسيس تعطى للمؤسسين في مقابل ما بذلوه من الجهود في تأسيس الشركة، ما يخالف النظام او الآداب. ويعين على هذا الفهم، ان نصوص قانون الشركات التجارية صريحة في جواز تقديم مزايا للمؤسسين، كما هو صريح النص في المادة ٧٠ من هذا القانون، ولا شيء يمنع من ان تتخذ هذه المزايا صورة انشاء حصص تأسيس تعطي للمؤسسين الحق في استيفاء جزء من ارباح الشركة،بالنسبة التي يحددها عقد التأسيس او النظام الاساسي للشركة، فاذا اراد المؤسسون ان يكون لهم حصة تأسيس، وجب ان ينصوا على ذلك في عقد التأسيس او في النظام الاساسي، وان يبينوا في وضوح، الاحكام التي تخضع لها هذه الحصص، ومقدار ما تستوفيه من ارباح الشركة، ويكون كل ذلك خاضعا لرقابة الدائرة الحكومية المختصة، التي يقع عليها عبء التثبت من ان تأسيس الشركة لا يخالف احكام القانون، كما تنص على ذلك المادة ٧٢ من قانون الشركات التجارية. وتتثبت الدائرة الحكومية المختصة، بوجه خاص، في خصوص حصص التأسيس، من ان هذه الحصص غير مبالغ فيها، ومن ان هناك فعلا جهودا بذلها المؤسسون يستحقون في مقابلها هذه الحصص [1].

ولقد ايد هذا الرأي بعض الفقه العربي [2]، كما عارضه البعض الآخر [3]، ومما جاء في اسباب المعارضة انه في غياب نص تشريعي ينظم

---

[1] – فتوى رقم ١/٢ في ١١ يونيو ١٩٦٠، مجموعة المبادئ التي قررها ادارة الفتوى والتشريع خلال عشر سنوات، من ١٥ سبتمبر ١٩٦٠ الى ١٤ سبتمبر ١٩٧٠، قاعدة رقم ١٥٠ ص ١٥٣.

[2] – ثروت عبد الرحيم، ص ٢١٠ ؛ علي يونس، ص ١٣١؛ سميحة القليوبي، ص ٢٥٨

[3] – ابو زيد رضوان، ص ٤٣٠؛ طعمه الشمري، ٣٣٢

اصدار حصص تأسيس، لا يجوز اصدار مثل هذه الحصص، بل انه ليس من المصلحة اصدار حصص تأسيس وذلك للاسباب الآتية :

السبب الاول : حصص التأسيس امتياز لفئة من المساهمين

تعد حصص التأسيس امتيازا خاصا لفئة معينة من المساهمين، هي فئة المؤسسين، والامتياز لا يكون الا بنص صريح، لانه حق خاص واستثنائي. ومثل هذا الامر لا يمكن ان يغفل عنه المشرع، لانه نظم قانون الشركات المساهمة تنظيما شاملا وفي بعض الاحيان بنصوص آمرة. ولا يجوز الاستناد في اجازة اصدار هذه الحصص الى نص المادة ٧٠ من قانون الشركات الكويتي، الذي يجيز اعطاء مزايا للمؤسسين، وذلك لان هذه المزايا قد فسرت في نصوص قانونية اخرى كالمادة ١٤١ من القانون المذكور، التي تجيز ان يشترط في نظام الشركة انتخاب عدد لا يتجاوز نصف اعضاء مجلس الادارة الاول من بين مؤسسين الشركة. يضاف الى ذلك ان تأسيس جميع الشركات المساهمة يحتاج الى بذل جهد من قبل المؤسسين، فهل يجوز اعطاء جميع المؤسسين حصص تأسيس مقابل هذا الجهد.

السبب الثاني : لا يجوز للشخص ان يكون حكما وخصما في آن واحد

ان المؤسسين هم الذين يضعون عقد الشركة ونظامها الاساسي. ولا يجوز لهم ان يحددوا مكافآتهم لقاء القيام بتأسيس الشركة من دون ان يكون هناك تنظيم او ضوابط قانونية تكفل الحياد في تقدير الارباح التي يحصلون عليها سنويا. ولا يصح القول هنا ان الجهة الحكومية ينبغي عليها ان تتثبت من عدم المبالغة في اصدار هذه الحصص، لان ذلك لا يكون في مقدورها،

كما ان ذلك ليس من اختصاصها طالما قيل ان اصدار هذه الحصص لا يخالف القانون والنظام العام والآداب.

واذا فرض جدلا ان انشاء هذه الحصص جائز قانونا، عندما لا يوجد نص يمنعه، فيجب الا يترك تقدير الجهد الذي يبذله المؤسسون في تأسيس الشركة الى المؤسسين انفسهم، وانما يجب ان يوكل هذا الامر الى القضاء، ابعادا لشبهة المغالاة في التقدير، كما فعل المشرع في حالة مشابهة، وهي حالة تقدير الحصص العينية التي يقدمها المؤسسون، اذ يتطلب ان يقوم بهذه المهمة خبير او اكثر، تعينهم المحكمة المختصة بناء على طلب المؤسسين. وهذا الحكم يمكن التوصل اليه عن طريق القياس، والذي تقضي احكامه بانه اذا اتحدت العلة، وهي شبهة المغالاة في التقدير في المسألتين، فان الحكم يكون واحدا.

السبب الثالث : منع بعض التشريعات اصدار حصص تأسيس

ويدعم وجهة النظر هذه ان كثيرا من التشريعات العربية، والقانون الفرنسي، قد منعت اصدار مثل هذه الحصص، وان القانون المصري الذي اجاز اصدارها قد اخضعها الى قيود قانونية صارمة. بل ان المطلوب تقديمه مقابل حصص التأسيس في القانون المصري يعتبر حصة عينية كالتنازل عن امتياز حكومي، او براءة اختراع، او علامة تجارية، وليس جهدا بشريا.

السبب الرابع : الفساد واستغلال النفوذ

يضاف الى ذلك كله، ان تاريخ اصدار هذه الحصص قد اقترن بشراء ذمم رجال السياسة والفساد السياسي والاستغلال، كما حصل بمناسبة

تأسيس شركة قناة السويس البحرية. ومن باب سد الذرائع يجب عدم اجـــازة اصدار او انشاء هذه الحصص، على الأقل عند عدم تنظيم القانون لها [1].

واذا كان لا بدّ لنا من رأي نبديه في هذه المسألة فنقول انه لا غبـــار على الفتوى المشار اليها من الناحية القانونية الصرفية. ولكن ما ورد بشـــأن معارضتها لا يخلو من الجدية. ولا سيما ان الفتوى اعطيت بشـــأن القـــانون الكويتي الذي لا يتضمن نصا على حصص التأسيس. وبموجب هذا القـــانون يقتضي تأسيس الشركات المساهمة استصدار مرسوم من الحكومة يبنى علـــى تثبت الدائرة الحكومية المختصة، خلال شهر من تقديم الطلب، من ان تأسـيس الشركة لا يخالف النظام العام ولا الآداب، وانه قائم على اسس ســـليمة، وان كلا من عقد التأسيس والنظام الاساسي لا يخـــالف احكـــام القـــانون (م٧٢). وبتعبير آخر ان اخضاع تأسيس الشركات المساهمة الى ترخيص حكومـــــي من شأنه ان يؤمن نوعا من الرقابة على تأسيس الشركات، ولكن كيف يكـــون الوضع في التشريعات التي لا تخضع تأسيس الشركات المساهمة الى رقابـــة اية جهة تابعة للحكومة، وما هي النتيجة التي يؤدي اليها مبدأ ان كـــل مـــا لا يمنعه القانون فهو مباح اذا لم يكن مخالفا للنظام العام والآداب العامة، بالنسبة الى حصص التأسيس ؟

ان المؤسسين هم الذين يضعون نظام الشركة، بمـــا فيـــه حصـــص التأسيس وهم المستفيدون من هذه الحصص. وهذا ما يستدعي الحذر، نظـــرا لما قد يحصل من مغالاة في التقدير، وحتى من سوء التقدير بدون اية رقابة.

ان الوعد من قبل احد المؤسسين من ذوي النفوذ بـــاصدار مرســـوم الترخيص بتأسيس الشركة، والعمل على اســـتصداره، قـــد يســـتلزم جـــهودا

---

[1] - طعمه الشمري، قانون الشركات التجارية الكويتي، ١، ص ٢٣٢ - ٢٣٤

ونفقات، ويؤدي الى اسداء خدمات ذات قيمة للشركة، قد يكون من العدالة الحصول في مقابلها على حصص تأسيس. ولكن هذه الخدمات تكون بدون موضوع اذا كان تأسيس الشركة المساهمة لا يحتاج الى ترخيص من السلطات الادارية.

ان المبدأ القانوني المبني على ان كل ما ليس ممنوعا بنص قانوني فهو مباح، يصطدم في مسألة حصص التأسيس بمبادئ قانونية متعارضة معه، منها : انه لا يجوز الجمع بين الخصم والحكم في شخص واحد، ويقتضي الفصل بين الهيئات التي تقوم بالعمل والهيئات التي تراقب تنفيذه، ولا يجوز ان يكون ثمة عمل قانوني غير خاضع للرقابة. وحتى ان السلطات الدستورية بالرغم من مبدأ استقلالها، فهي خاضعة لرقابة بعضها البعض. وان المشرع في قانون الشركات ينظم الرقابة على الهيئات فيها. فمفوضو المراقبة يراقبون اعمال اعضاء مجلس الادارة، والجمعيات العمومية هي التي تعطيهم براءة الذمة عن اعمال السنة المنصرمة. ولا يحق للجمعيات العمومية في قراراتها مخالفة الاحكام القانونية الالزامية او النظام العام او الآداب العامة والا تعرضت للبطلان قضاء. ولا يحق للجمعية العمومية غير العادية التي تقرر، بالنصاب والاكثرية المقررين قانونا، ان تغير جنسية الشركة او تزيد التزامات المساهمين او تمس بحقوق الغير، والا كانت قراراتها باطلة. ولا يجوز لنظام الشركة خرق السلطات التسلسلية كأن يعطي مجلس الادارة سلطات تفوق سلطات الجمعيات العمومية. وغيرها من الاحكام التي تؤمن الرقابة القانونية على اعمال الهيئات المختلفة في الشركة المساهمة. هذا فضلا عن مبدأ اساءة استعمال الحق، وغيره من المبادئ القانونية التي تجعل التصرف محاطا بالحذر اذا لم يكن خاضعا للرقابة.

من هنا تلاحظ جدية الآراء التي تعارض مبدأ اصدار حصص التأسيس بدون نص قانوني، لان اخضاعها الى نصوص قانونية من شأنه ان يؤمن صفتها الشرعية، وبجنبها مخاطر التطرف والمغالاة واساءة استعمال الحق، ومراعاة مصالح المؤسسين غير المحقة، على المصالح المحقة لسائر المساهمين. والدليل على ذلك هو ان قواعد اصدار حصص التأسيس تختلف بين تشريع وآخر، وحتى ان بعض التشريعات، بالنظر الى المخاطر التي قد تنتج عنها، منعت اصدارها، وان التشريعات الحديثة تسيرفي هذا الاتجاه. اما التشريعات التي اجازت اصدارها فقد قيدتها بشروط محددة كالقانون المصري الذي اجازها فقط اذا كانت مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة، او حق من الحقوق المعنوية، والقانون السعودي، الذي اجازها لمن يقدم الى الشركة براءة اختراع، او التزاما حصل عليه من شخص اعتباري عام.

اولا - في التشريع اللبناني

نظرا للمساوئ التي قد تنتج عن اعطاء حصص تأسيس، وللمبالغات التي تحصل عادة من قبل المؤسسين في ادعائهم انهم اصحاب فضل على الشركة، ولا سيما ان التجربة كشفت عن انهم اتخذوا حصص التأسيس ذريعة لاعطاء انفسهم قسما كبيرا من الارباح لا يتناسب وما ادوه من خدمات للشركة، فضلا عن التعارض في المصالح بين المساهمين واصحاب حصص التأسيس، ففي حين ان عدد حصص التأسيس، ونصيبها الاجمالي من الارباح يظل ثابتا دون تغيير، فان اصدار الاسهم يتعاقب في حياة الشركة بما يزيد من عدد المساهمين وينتقص نصيبهم في الارباح، بحيث يصبح نصيب حصة التأسيس في الارباح اعلى كثيرا من نصيب السهم. وهذا

ما دفع المساهمين الى تكوين اموال احتياطية مبالغ فيها، بغية انقاص نصيب حصص التأسيس في الارباح، كما دفعهم الى حل الشركة، احيانا، قبل حلول اجلها، لتكوين شركة جديدة من دون منافسيهم من اصحاب حصص التأسيس. وقد اثيرت منازعات عديدة بين اصحاب حصص التأسيس الذين يحتجون بالغش المرتكب من قبل المساهمين، وبين هؤلاء الذين يتمسكون بالسلطان المطلق في ادارة الشركة.

ولهذه الاعتبارات وما يماثلها منع المشرع اللبناني انشاء حصص التأسيس في الشركات المساهمة منعا مطلقا في قانون التجارة الصادر بالمرسوم الاشتراعي رقم ٣٠٤ تاريخ ٢٤ كانون الاول ١٩٤٢، حيث تنص المادة ١٠٣ من هذا القانون على انه لا يجوز للشركات المغفلة ان تصدر حصص تأسيس أي سندات تمنح المؤسسين حقا في الحصول على نصيب من ارباح الشركة بدون رأس مال مقدم من قبل.

ولكنه قبل صدور قانون التجارة الحالي المشار اليه، كانت حصص التأسيس مقبولة. ويصح التساؤل عن مصير حصص التأسيس السابقة لهذا القانون ؟

لم يسوّ القانون اوضاع الحصص السابقة له، وكان بامكانه تسويتها عن طريق استردادها من قبل الشركة مثلا والغائها، او باية طريقة اخرى. وطالما انه لم يأت على ذكر الحصص السابقة لصدوره، فان هذه الحصص لا تعتبر ملغاة، بل موجودة وصحيحة. وهذا ما اخذ به اجتهاد المحاكم اللبنانية. حيث قضت محكمة بداية بيروت التجارية بانه اذا كان قانون التجارة الجديد لا يسمح بانشاء حصص تأسيس في الشركات المساهمة الجديدة، فليس فيه ما يجيز الغاء هذه الحصص الموجودة اصلا قبل صدور

بدون مشيئة اصحابها. وبالتالي لا يجوز للجمعية العمومية غير العادية تقرير شراء الحصص التأسيسية، اما حبيا او عن طريق القضاء، بدون موافقة اصحاب هذه الحصص، وهم من الغير الواجب حماية حقوقهم، عملا باحكام المادة ٢٠١ من قانون التجارة [1]. كما قضت محكمة بيروت الابتدائية

---

[1] - بداية بيروت التجارية، حكم رقم ٢٦٨٨ ت ٢٩ كانون الاول ١٩٦٤، ن.ق.، ١٩٦٤، ص ٦٨٦. ومما جاء في هذا الحكم : « ان هذه الدعوى ترمي الى التصديق على قرار الجمعية العمومية غير العادية تاريخ ١٩٦٠/٤/٩، والقاضي بوجوب الاتفاق مع حاملي حصص التأسيس على شراء هذه الحصص وتصفيتها اما بالصورة الحبية واما عن طريق القضاء، وتحديد ثمن الحصة بمبلغ ٥٠٠ ل.ل.

وبما ان المادة ٢٠١ تجارة تتضمن ان للجمعيات العمومية غير العادية ان تعدل النظام في جميع احكامه على ان لا تمس حقوق الغير.

وبما ان الجمعية العمومية غير العادية المنعقدة بتاريخ ١٩٦٠/٤/٩ قررت وجوب شراء الحصص التأسيسية اما حبيا واما عن طريق القضاء من دون اخذ موافقة اصحاب هذه الحصص، وهم من الغير الواجب حماية حقوقهم، عملا باحكام المادة ٢٠١ الآنفة الذكر.

وان كان قانون التجارة الجديد لا يسمح بانشاء حصص تأسيس في الشركات المساهمة الجديدة، فانه ليس ما يجيز الغاء هذه الحصص الموجودة اصلا قبل صدوره بدون مشيئة اصحابها.

وان المحكمة ترى في طلب المدعية مساسا بحقوق اصحاب هذه الحصص سندا للمادة ٢٠١ تجارة كما تقدم.

وان قانون التجارة لا يلحظ اصولا خاصة يمكن اتباعها لتصفية الحصص التأسيسية القديمة في الشركات المساهمة القائمة قبل صدوره، وعليه لا يكون على المحكمة الوقوف موقف المشرع لاقرار اصول يمكن اتباعها في هكذا حالة.

وان المدعى عليهما برفضهما التنازل عن حصصهما التأسيسية لقاء اخذهما ثمنها لا تكونا قد اساءتا استعمال حقهما، لانهما تحافظان على حق مشروع لم يحرمهما منه قانون التجارة اذ أبقى على هذه الحصص القائمة قبل صدوره، و لم يلحظ اصول معينة لتصفيتها.

بان المادة ٢٠١ من قانون التجارة تنص على ان للجمعيات غير العاديـــة ان تعدل النظام في جميع احكامه على ان لا تمس حقوق الغـــير. فــلا يجــوز للجمعية العمومية غير العادية تقرير وجوب شراء الحصص التأسيســية امــا حبيا او عن طريق القضاء، دون اخذ موافقة اصحاب هذه الحصص وهم مــن الغير الواجب حماية حقوقهم، عملا بالمادة ٢٠١ المذكورة. واذا كان قــانون التجــارة الحالي لا يسمح بانشاء حصص تأسيس في الشــركات المســاهمة، فان ليس فيه ما يجيز الغاء هذه الحصص الموجودة اصلا قبل صدوره،بــدون مشيئة اصحابها. ولا يلحظ قانون التجارة اصولا خاصة يمكن اتباعها لتصفية الحصص التأسيسية القديمة في الشركات المساهمة القائمــة قبــل صــدوره، وعليه لا يكون على المحكمة اقرار مثل هذه الاصــول، وتكــون مــردودة الدعوى الحاضرة التي ترمي الى التصديق على قرار الجمعية العمومية غــير العادية، القاضي بوجوب، تصفية حصص التأسيس، اما حبيا او عن طريــق القضاء [1].

ولا يقتصر المنع على انشاء حصص التأسيس فقط، بل هو يشـــمل المنافع الخاصة، عملا باحكام المادة ٢/٨٦ من قانون التجارة المعدلة بالقانون

وفضلا عن ذلك، يتبين من الافادة المبرزة الصادرة عن وزارة الاقتصاد الوطني بتاريخ ١٩٦٢/١٠/٣١، ان الشركة المدعية لم تتقدم لغاية التاريخ المذكور بطلب المصادقة على قرار الجمعية العمومية غير العادية المتخذ بتاريخ ١٩٦٠/٤/٩، وذلك خلافا لمزاعم المدعية التي بقيت مجردة عن الدليل.

وان القرار المتخذ بتاريخ ١٩٦٠/٤/٩ يكون والحالة هذه مفتقرا الى صيغة جوهرية سندا للمادة ٢٠١ معطوفة على المادة ٨٠ تجارة ».

[1] – محكمة بيروت الابتدائية، الغرفة التجاريـــة، حكـــم رقـــم ٢٦٨٨ ت ١٩٦٣/١١/٢٩، حاتـــم ، ج ٥٨، ص ٤٣، رقم ١

المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤، كاعطاء احد المساهمين منفعة خاصة لا تعطى لسائر المساهمين، او وظائف في مجلس الادارة. وقد قضى بان كل تعهد من قبل صاحب المشروع الاساسي او من سواه باعطاء احد المساهمين منافع او وظائف في مجلس الادارة، اضحى ممنوعا منذ صدور قانون التجارة اللبناني الذي اصبح مرعي الاجراء في ٢٤ ايار ١٩٤٣، كما نصت على ذلك المادة ٢١٥ من هذا القانون [١]، التي حرمت هكذا مقاولات تحت طائلة العقاب. وان نص هذه المادة يتعلق بالنظام العام، وهو من النصوص الآمرة التي لا يسوغ للفرقاء مخالفة احكامها، فطالما ان التعهد المشار اليه اصبح باطلا بعد ٢٤ ايار من سنة ١٩٤٣، فلا يمكن للمدعين ان يطالبوا بتعويضات عن حرمانهم من منافع لا يقرها نص متصل بالنظام العام [٢].

غير ان المنافع الخاصة كان مسموحا بها قبل الغائها بمقتضى القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤، فتكون بالتالي صحيحة

---

١ – م ٢١٥ من قانون التجارة : « ان الذين يختلقون او يحاولون ان يختلقوا بطريق الغش اكثرية غير صحيحة في جمعية عمومية للمساهمين او لاصحاب السندات، ولا سيما الذين يتقدمون بصفة كونهم اصحاب اوراق مالية هي ملك اناس لا يمكنهم ان يصوتوا، او يحملون غيرهم على وعدهم بمنافع خاصة لكي يصوتوا على وجه معين، او يمتنعوا عن التصويت، او يستعملون سلطة مشتراة بالمال، او اية وسيلة غير جائزة، يستهدفون لعقوبات الاحتيال مع الاحتفاظ باداء بدل العطل والضرر. ويعاقب المتدخلون الفرعيون بالعقوبات نفسها ».

٢ – محكمة استئناف بيروت، الغرفة التجارية، ق ٤٧٤ ت ١٩٦٥/٣/١٨، حاتم، ج٥٨، ص ٤٣، رقم ٢.

ومشروعة قبل الغائها، شأنها في ذلك، شأن حصص التأسيس التي كانت قائمة قبل قانون التجارة اللبناني الحالي.

ثانيا – في التشريع الاماراتي

تحظر المادة ٢/١٥٢ من القانون الاتحادي رقم ٨ لسنة ١٩٨٤ المتعلق بالشركات التجارية في دولة الامارات العربية المتحدة، انشاء حصص تأسيس ومنح مزايا خاصة للمؤسسين او غيرهم. وبذلك يكون المشرع الاماراتي قد منع صراحة انشاء حصص تأسيس في شركات المساهمة العامة.

ثالثا – في التشريع السوري

كان قانون التجارة السوري الصادر بالمرسوم التشريعي رقم ١٤٩ تاريخ ٢٢ حزيران ١٩٤٩ يجيز منح منافع خاصة وحصص تأسيس. وقد جرى تعديل هذا القانون، لهذه الجهة، بالقانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢، الذي منع اصدار حصص تأسيس او حصص ارباح، واستبدلها باعطاء مكافآت تأسيس حدد لها شروطها وشكلها.

نستعرض فيما يأتي النصوص القانونية المتعلقة بحصص التأسيس قبل تعديلها بالقانون رقم ٦٦ المشار اليه، والنصوص الحالية المعدلة.

أ – نصوص قانون التجارة السوري التي كانت تجيز اعطاء حصص تأسيس

جاء في المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٧/١٢ ما يأتي :

تحذف المواد ١٣٤ ـ ١٣٩ من قانون التجارة السوري، ويستعاض عنها بالمواد الآتية، تحت عنوان : مكافآت تأسيس.

وكان عنوان الفصل قبل التعديل : المنافع الخاصة وحصص التأسيس.

وفي الاحكام الانتقالية المتعلقة بهذا الفصل، جاء في المادة ٢٥ من القانون رقم ٦٦ المذكور ما يأتي :

١ - تلغى حصص التأسيس القائمة عند صدور هذا القانون.

٢ - تدفع الشركة المساهمة لصاحب الحصة تعويضا عادلا تحدده الهيئة العامة في اجتماع تعقده خلال ثلاثة اشهر من تاريخ صدور هذا القانون على الا يتجاوز مقدار الحصة خمسة امثال معدل الارباح السنوية المستحقة للحصة بموجب ميزانيات الدورات المالية الثلاث السابقة لتاريخ صدور هذا القانون.

٣ - يجري حساب التعويض بمعرفة مفتش حسابات الشركة، ويبلغ ذلك الى وزارة الاقتصاد.

٤ - يدفع تعويض حصص التأسيس المشار اليه خلال سنة من تاريخ صدور هذا القانون، الا انه يجوز للشركة، بناء على موافقة وزارة الاقتصاد، دفع التعويض على قسطين سنويين على الاكثر، يدفعان خلال سنتين من تاريخ صدور هذا القانون.

٥ - وتحدد بقرار من وزير الاقتصاد الاسس والقواعد التي يجب مراعاتها عند تقدير التعويض لحملة الحصص.

وهكذا يلاحظ ان المشرع السوري في القانون رقم ٦٦ المشار اليه اوجب الغاء حصص التأسيس، ووضع آلية لالغائها، وحدد التعويضات المتوجبة عنها، ومقدار هذه التعويضات، ومعيار احتسابها، ومراقبة دفعها،

والمدة التي يجب ان تدفع خلالها. واوكل الى وزير الاقتصاد وضع الاسس والقواعد التي يجب مراعاتها عند تقدير التعويض لحملة الحصص. وبالتالي تكون هذه الحصص قد الغيت بحكم القانون.

اما المواد المعدلة والمتعلقة بحصص التأسيس التي كانت نافذة قبل الغاء هذه الحصص، فكانت تنص على ما يأتي :

المادة ١٣٤ : وتنص على ما يأتي :

١ - يجب ان تذكر في النظام الاساسي المنافع الخاصة الممنوحة الى مساهمين معينين مع اسماء المستفيدين منها.

٢ - ويجب ايضا ان يذكر في النظام الاساسي مجموع المبالغ الممنوحة على حساب الشركة الى مساهمين او الى غيرهم من الاشخاص باسم تعويض او مكافأة لتأسيسهم الشركة او لاعداد هذا التأسيس. ويجوز ان يمنح هذا التعويض او المكافأة بشكل حصص تأسيس اسمية.

٣ - وعلى المؤسسين ان يوضحوا هذه المنافع والمبالغ والحصص التأسيسية في بيان الاكتتاب.

٤ - اذا لم يتضمن النظام الاساسي، وكذلك بيان الاكتتاب ذكرا لهذه المنافع والمبالغ والحصص، فلا يجوز ان يحتج تجاه الشركة بالاتفاقات التي نصت عليها، ولا بالتصرفات القانونية الجارية لانفاذها.

المادة ١٣٥ : حصص التأسيس نوعان :

أ - حصص تعطى مكافأة للمساعي والجهود المبذولة في تأسيس الشركة.

ب - حصص تعطى مكافأة لمن يكتتب بعدد معين من الاسهم.

المادة ١٣٦ :

١ - يجري تقدير حصص التأسيس من النوع الاول وفقا للاصول المعينة في المادتين ١٢٨ و ١٢٩ [1].

---

[1] - م ١٢٨: « ١ - اذا كان طلب الترخيص يتعلق بتأسيس شركة يتألف جزء من رأس مالها او كله من اسهم عينية معطاة لقاء مقدمات عينية. فيتحتم على الوزارة قبل اصدار قرار التصديق على النظام الاساسي ان تطلب من رئيس محكمة البداية المدنية في مركز الشركة تعيين خبير او اكثر من قائمة الخبراء التي تضعها وزارة العدلية لتخمين قيمة الاموال المقدمة عينا.

٢ - تعتبر من المقدمات العينية حقوق الامتياز والحقوق المعنوية ».

م ١٢٩ : « ١ - على الخبراء انجاز اعمالهم وتقديم تقرير بتخمين القيمة الحالية للمقدمات العينية ضمن ميعاد لا يتجاوز الشهر.

٢ - اذا كانت تقديرات الخبراء متفقة على تقديرات المؤسسين لقيمة هذه المقدمات او تزيد عليها فتستكمل المعاملات اللازمة للتصديق على النظام الاساسي.

٣ - اما اذا تبين من تقدير الخبراء، ان قيمة تلك المقدمات لا تبلغ القيمة المقدرة من قبل المؤسسين، فللوزارة ان ترفض التصديق على النظام.

٤ - يبقى للمؤسسين الحق بتقديم طلب جديد يتضمن اما تنزيلا لعدد الاسهم العينية بما يتوافق مع تقرير الخبراء ، واما تقديم مقدمات اضافية، على ان تجري معاملة تخمينها وفق الاصول السابقة، وبمعرفة الخبراء انفسهم.

٥ - واذا كان التقرير الثاني الصادر عن الخبراء متفقا مع التقديرات الاصلية، استكملت معاملات تصديق النظام الاساسي ».

المادة ١٣٧ :

يجب ان يتوفر في حصص التأسيس من النوع الثاني المبين في المادة ١٣٥ الشرطان الآتيان :

١ - ان تعطى لجميع المكتتبين سواء اكانوا من المؤسسين او من غيرهم.

٢ - ان تكون في متناول اكبر عدد ممكن من المكتتبين.

المادة ١٣٨ :

ا - تصدر حصص التأسيس باسناد تتضمن ما ذكر في الاسهم النقدية من بيانات تعطى ارقاما متسلسلة خاصة، ويذكر فيها انها حصص تأسيس وما يصيبها من ارباح الشركة.

٢ - على مجلس الادارة ان يسلم اسناد حصص التأسيس الى اصحابها خلال ستة اشهر من تاريخ انعقاد الهيئة العامة التأسيسية.

المادة ١٣٩ :

١ - تعطي حصص التأسيس اصحابها الحق في استيفاء جزء من ارباح الشركة بالنسبة التي يحددها النظام الاساسي.

٢ - ولا تتجاوز هذه النسبة عشرة في المائة من الارباح الصافية التي تزيد بعد توزيع دخل قدره خمسة في المائة من قيمة المبالغ التي دفعت في مقابل الاسهم على المساهمين.

٣ - عند تصفية الشركة لا يحق لاصحاب حصص التأسيس ان يتناولوا شيئا من رأس مال الشركة بل يستوفون من الاموال الاحتياطية اذا زاد منها شيء

بعد وفاء رأس المال، النسبة المعينة في النظام الاساسي، على ان لا تتجاوز خمسة في المائة من الزيادة المذكورة.

المادة ٤٠ (ملغاة) :

١ - لاصحاب حصص التأسيس الحق ببيع حصصهم او رهنها او التفرغ عنها بذات الشروط المعينة للاسهم العينية.

٢- وتنتقل هذه الحصص ايضا بطريق الارث.

ويتضح من هذه المواد ان المشرع السوري، كان يجيز بمقتضى قانون التجارة، اصدار حصص تأسيس. ولقد نظم اعطاء هذه الحصص التي كان يجيزها، موجبا ان ينص نظام الشركة على اعطائها، او بيان الاكتتاب. وهي تكون على نوعين : فاما ان تعطى مكافأة للمساعي المبذولة في تأسيس الشركة، واما ان تعطى مكافأة لمن يكتتب بعدد معين من الاسهم. ولقد حدد المشرع السوري نسبة الارباح التي توزع على حصص التأسيس بما لا يجاوز عشرة في المائة من الارباح الصافية، وبعد توزيع دخل قدره ٥% مقابل الاسهم على المساهمين. ولا يحق لحملة الحصص، عند تصفية الشركة ان يتناولوا شيئا من رأس مال الشركة، ولكنه يحق لهم ان يستوفوا نسبة من الاموال الاحتياطية اذا زاد منها شيء بعد وفاء رأس المال، بحسب ما ينص عليه نظام الشركة، وبنسبة لا تتجاوز ٥% من هذه الزيادة.

وكانت حصص التأسيس في التشريع السوري قابلة للتداول بذات الشروط المتعلقة بتداول الاسهم، وتنتقل هذه الحصص بطريق الارث.

والمهم في التشريع السوري هو ان حصص التأسيس تخضع للتقدير الذي تخضع له المقدمات العينية. ولكن هذا التشريع لم يكن ينظم جماعة

اصحاب حصص التأسيس، كما لم يذكر شيئا عن ممثلي اصحاب الحصص، وحقهم في حضور الجمعيات العمومية للمساهمين.

ب - نصوص قانون التجارة السوري الحالية، التي الغت حصص التأسيس واستبدلتها بمكافآت تأسيس.

قدمنا ان القانون السوري رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢ حذف المواد ١٣٤ - ١٣٩ من قانون التجارة واستعاض عنها بنصوص جديدة، مع الابقاء على ارقام المواد نفسها، ومع تعديل عنوان الفصل الرابع، الذي كان : « المنافع الخاصة وحصص الاسهم »، بحيث اصبح « مكافآت التأسيس ». وقد اصبحت المواد المذكورة تنص على ما يأتي :

المادة ١٣٤ : « يجوز منح مبالغ معينة عند تأسيس الشركة، لمساهمين او لغيرهم من الاشخاص باسم مكافأة تأسيس لقاء جهودهم المبذولة في سبيل تأسيس الشركة ».

المادة ١٣٥ : « يجوز منح مكافآت تأسيس بشكل اسهم عادية تعتبر مدفوعة القيمة ».

المادة ١٣٦ : « لا يجوز منح حصص تأسيس او حصص ارباح ».

المادة ١٣٧ : « يجري تقدير مكافآت التأسيس الممنوحة بشكل مبالغ معينة او بشكل اسهم عادية وفقا للاصول المبينة في المادتين ١٢٨ و ١٢٩ ».

المادة ١٣٨ : « تتناول مهمة الخبراء المشار اليهم في المادتين ١٢٨ و ١٢٩ تقدير ما اذا كانت هناك جهود ومساع مبذولة فعلا من قبل مستحقي مكافآت التأسيس، وما اذا كانت هذه المكافآت تتناسب مع قيمة تلك الجهود والمساعي ».

المادة ١٣٩ : « يجب ان يذكر في النظام الاساسي اسماء الاشخاص الذين منحت لهم مكافآت التأسيس، ومقدار هذه المكافآت والشكل الذي منحت به ».

ويستخلص من هذه المواد ان المشرع السوري الغى اصدار حصص التأسيس او حصص الارباح بصورة جازمة. ولكنه سمح بمنح مكافآت تأسيس. وهذه المكافآت تمنح اما بشكل اسهم عادية لا يدفع اصحابها قيمتها بل تعتبر مدفوعة القيمة، وهذه الاسهم تعطي اصحابها حقوق الاسهم نفسها، وتقتصر المكافأة بالتالي على القيمة الاسمية لهذه الاسهم. غير ان المشرع السوري لم يحدد من يدفع القيمة الاسمية هذه، او ما اذا كانت تدخل او لا تدخل في تكوين رأس المال.

كما قد تمنح مكافآت التأسيس بشكل مبالغ نقدية. ولم يحدد القانون ايضا من يدفع هذه المبالغ، وعلى من تستقر في نهاية الامر، ولكنه يمكن تطبيقا للقواعد العامة، اعتبار ان مكافآت التأسيس تدخل في نفقات التأسيس، وبالتالي فيطبق عليها ما يطبق على هذه النفقات [1].

وتخضع مكافآت التأسيس للتقدير الذي يخضع له تقدير المقدمات العينية، والمنصوص عليه في المادتين ١٢٨ و ١٢٩ من قانون التجارة السوري [2]، وهذا التقدير من شأنه ان يلقي الضوء على جدية الجهود والمساعي المبذولة فعلا من قبل مستحقي مكافآت التأسيس بحيث اذا تبين انه ليس ثمة جهودا او ان ثمة جهودا، ولكنها لا تساوي القيمة

---

[1] - راجع كتابنا الجزء السابع من موسوعة الشركات- تأسيس الشركة المغفلة، ص ١١٢ - ١٢٠.

[2] - راجع كتابنا الجزء السابع من موسوعة الشركات - تأسيس الشركة المغفلة، ص ٣٦١ - ٣٨٠.

الممنوحة كمقابل لها، تلغى هذه المكافآت او تعدل بما يتناسب مع الجهود والمساعي. ومن دون ان يؤدي ذلك الى بطلان تأسيس الشركة، لعدم وجود النص عليه، ولان البطلان لا يفترض افتراضا.

ان الجمعية التأسيسية هي التي تتولى تقدير المقدمات العينية وحصص التأسيس وهي التي تعين الخبراء للقيام بهذا التقدير.

ومن اجل ان تكون الامور واضحة، ومكشوفة امام المكتتبين بالاسهم ودرءا لمحاولات الغش، اوجب المشرع السوري ان يذكر في النظام الاساسي للشركة اسماء الاشخاص الذين منحت لهم مكافآت التأسيس، ومقدار هذه المكافآت والشكل الذي منحت به. ولا بد من ان يذكر نظام الشركة، الجهود والمساعي المبذولة من قبل اصحاب المكافآت. وهكذا يكون المكتتبون على بينة من هذا الامر.

ولا يقتصر الامر على منح مكافآت التأسيس الى المؤسسين او المساهمين فقط، بل يمكن ان تمنح الى غيرهم من الاشخاص لقاء جهودهم المبذولة في تأسيس الشركة، وقد يكون هؤلاء الاشخاص طبيعيين او معنويين. كما لو تعهد مصرف مثلا بالاكتتاب بعدد كبير من الاسهم. او تعهد شخص، عن طريق بذله المساعي، باستصدار مرسوم الترخيص بتأسيس الشركة، وبموافقة الوزير المختص.

ويلاحظ من المواد المشار اليها ان المشرع السوري لم ينظم حقوق اصحاب حصص التأسيس بشكل جماعي عن طريق انضمامهم الى جماعة تدافع عن حقوقهم، ويكون لها ممثلون يحضرون جمعيات المساهمين. وذلك لان مكافأة التأسيس اذا منحت بشكل اسهم، فتكون الحقوق العائدة اليها هي حقوق المساهم نفسه. اما اذا منحت بشكل مبلغ نقدي، فيقتصر حق صاحبها

على هذا المبلغ، ولا تكون له اية علاقة فيما بعد بسير اعمال الشركة واجتماعاتها.

رابعا - في التشريع المصري

أ - انشاء حصص التأسيس

تنص المادة ٣٤ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على ما يأتي : « لا يجوز انشاء حصص تأسيس او حصص ارباح الا مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة، او حق من الحقوق المعنوية.

ويجب ان يتضمن نظام الشركة بيانا بمقابل تلك الحصص والحقوق المتعلقة بها، وللجمعية العامة للشركة الحق في الغائها مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها في المادة ٢٥ [1]، وذلك بعد مضي ثلث مدة

---

[1] - **م ٢٥ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١** : « اذا دخل في تكوين رأس مال شركة مساهمة، او شركة التوصية بالاسهم، او عند زيادة رأس المال، حصص عينية مادية او معنوية، وجب على المؤسسين او مجلس الادارة، بحسب الاحوال، ان يطلبوا الى الجهة الادارية المختصة، التحقق مما اذا كانت هذه الحصص قد قدرت تقديرا صحيحا.

وتختص بهذا التقدير لجنة تشكل بالجهة الادارية المختصة، برئاسة مستشار باحدى الهيئات القضائية، وعضوية اربعة على الاكثر من الخبراء في التخصصات الاقتصادية والمحاسبية والقانونية والفنية تختارهم تلك الجهة، فاذا كانت الحصة العينية مملوكة للدولة او لاحدى الهيئات العامة، او شركات القطاع العام، تعين ان يضم الى اللجنة ممثلان عن وزارة المالية، وبنك الاستثمار القومي، وتقدم اللجنة تقريرها في مدة اقصاها ستون يوما من تاريخ احالة الاوراق اليها.

ويقوم المؤسسون او مجلس الادارة بتوزيع تقرير اللجنة على الشركاء، وكذلك الجهاز المركزي للمحاسبات، اذا كانت الحصة العينية مملوكة لاحدى الجهات المبينة بالفقرة السابقة، وذلك قبل الاجتماع الذي يعقد لمناقشته باسبوعين على الاقل.

الشركة، او عشر سنوات مالية على الاكثر من تاريخ انشاء تلك الحصص، ما لم ينص نظام الشركة على مدة اقصر، او في أي وقت بعد ذلك.

ولا يجوز ان يخصص لهذه الحصص ما يزيد على ١٠% من الارباح الصافية، بعد حجز الاحتياطي القانوني، ووفاء ٥% على الاقل بصفة ربح لرأس المال.

وعند حل الشركة وتصفيتها لا يكون لاصحاب هذه الحصص أي نصيب في فائض التصفية. ولا تسري احكام هذه الفقرة على الشركات القائمة وقت العمل بهذا القانون ».

ولا يكون تقدير تلك الحصص نهائيا الا بعد اقراره من جماعة المكتتبين او الشركاء باغلبيتهم العددية الحائزة لثلثي الاسهم او الحصص النقدية، بعد ان يستبعد منها ما يكون مملوكا لمقدمي الحصص المتقدم ذكرهم. ولا يكون لمقدمي هذه الحصص حق التصويت في شأن الاقرار ولو كانوا من اصحاب الاسهم او الحصص النقدية.

واذا اتضح ان تقدير الحصة العينية يقل باكثر من الخمس عن القيمة التي قدمت من اجلها، وجب على الشركة تخفيض رأس المال بما يعادل هذا النقص.

ويجوز مع ذلك، لمقدم الحصة ان يودي الفرق نقدا، كما يجوز له ان ينسحب، ولا يجوز ان تمثل الحصص العينية غير اسهم او حصص تمّ الوفاء بقيمتها كاملة.

واستثناء من حكم هذه المادة، اذا كانت الحصة العينية مقدمة من جميع المكتتبين او الشركاء، كان تقديرهم لها نهائيا، على انه اذا تبين ان القيمة المقدرة تزيد على القيمة الحقيقية للحصة العينية، كان هؤلاء مسؤولين بالتضامن في مواجهة الغير عن الفرق بين القيمتين ».

وقد حلت محل اللجنة المنصوص عليها في المادة ٢٥ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، اللجنة المنصوص عليها بالمادة ٣ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق المال، والمادة ٦٤ من لائحته التنفيذية.

وتنص المادة ١٥٣ من اللائحة التنفيذية، تحت عنــوان : « حــالات انشاء حصص التأسيس او حصص الارباح »، على ما يأتي :

« لا يجوز انشاء حصص تأســيس او حصــص اربــاح الا مقــابل التنازل عن التزام منحته الحكومة او حق من الحقوق المعنوية.

ويتم انشاء حصص التأسيس او حصص الارباح سواء عند تأســيس الشركة، او زيادة رأس مالها. ويجب ان يتضمن نظام الشركة بيانــا بمقــابل تلك الحصص والحقوق المتعلقة بها.

ويتم تداول هذه الحصص بطريق القيد في دفاتر الشركة ».

ويتضح من هاتين المادتين ان المشرع المصري اجاز بنص المـــادة ٣٤ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، ان يتضمن نظام الشركة نصا يقضي بانشاء حصص تأسيس، على ان يبين ما هو المقابل لهذه الحصص والحقــوق الخاصة بها.

وتجيز الفقرة الثانية من المادة ١٥٣ من اللائحة التنفيذيـــــة، ان يتــم انشاء حصص التأسيس او حصص الارباح، سواء عند تأسيس الشـــركة، او عند زيادة رأس مالها. ويمكن بصورة عامة، انشاء الحصص في اثناء قيـــام الشركة عن طريق تعديل نظامها بموافقة الجمعية العمومية غـــير العاديـــة، وهذا هو الرأي الراجح في الفقه المصري [1]، ومع ذلك فثمة رأي يعتبر انـــه اذا لم يرخص نظام الشركة بانشاء حصص تأسيس في اثناء وجود الشـــركة،

---

[1] - محمد فريد العريني، القانون التجاري، ١٩٩٤، رقم ٣٠٠، ص ٢٨٧؛ سميحة القليـــوبي، رقم ٣٥١، ص ٣٠٨؛ رجب عبد الحكيم سليم، شرح احكام قانون الشـــركات، ط ٢٠٠١، ص ٣٥٠؛ فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، ط ١٩٩٤، رقم ٣٠٨، ص ٤٣٠

فتجب موافقة جميع المساهمين، لان اشراك اصحاب حصص التأسيس معهم، في قسم من ارباح الشركة، يقلل من حقوقهم، ولا يكون ذلك نافذا بالنسبة اليهم الا اذا وافقوا عليه [1].

ويشترط لانشاء حصص التأسيس، ان يتم ذلك في احدى الحالتين الآتيتين :

الحالة الاولى :

ان يكون انشاء الحصص مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة للشركة.

المادة الثانية :

ان يكون انشاء الحصص مقابل حق من الحقوق المعنوية التي تؤول الى الشركة كبراءات الاختراع، وحقوق الملكية الادبية والفنية، وحق المعرفة، وترخيص الاستثمار والصناعة والسمعة التجارية وغيرها. وبالتالي فان حصص التأسيس لا تعطى مقابل تقديم حصة عينية او نقدية، لان مثل هذه الحصة تخول اصحابها الحصول على اسهم عينية. ويكون لهم صفة المساهمين.

ولقد اثنى بعض الفقه المصري على المشرع المصري الذي لم ينتهج نهج الشرائع التي اطلقت الحرية في انشاء حصص التأسيس لمكافأة الجهود التي بذلت في سبيل تأسيس الشركة، او الخدمات التي قدمت لهذا الغرض.وهذا مسلك محمود كي لا يسرف المؤسسون في انشاء هذه الحصص لمصلحتهم اضرارا بحقوق المساهمين او غيرهم ممن يتأثر بها

---

[1] - علي يونس، رقم ٢٢٣، ص ٢٦٦

حظهم في المربح [1]، واكثر من ذلك فقد ذهب بعض الفقه المصـــري، الـــى القول انه وان كان المشرع يحمد على هذا الموقف، فكان اولى به ان يحـــذو حذو بعض المشرعين الذين حظروا انشاء هذه الحصص نظرا للمساوئ التـــي قد تنتج عنها [2].

والجدير ذكره هو ان القـــانون المصـــري رقـــم ٩٧ لســـنة ١٩٨٣ المتعلـــق بهيئات القطاع العام وشركاته كان يحظر علـــى الشـــركة انشـــاء حصص تأسيس، تطبيقا لنص المادة ٢٤ منه، التي تنص علـــى ان « يقســـم رأس مال الشركة الى اسهم متساوية القيمة، ولا يجوز للشركة انشاء حصص تأسيس، ولا منح مزايا خاصة للمؤسسين او لغيرهم. ولا يجوز اصدار اســـهم تعطي اصحابها امتيازا من أي نوع كان .... ».

اما بعد صدور القانون رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١، المتعلـــق بشـــركات قطاع الاعمال العام، الذي يحكم شركات القطاع العام حاليا، دون القانـــــون ٩٧ لسنة ١٩٨٣ المشار اليه، لم يعد الحظر على انشاء حصـــص التأســـيس قائما، لانه لم يرد نص مماثل لنص المادة ٢٤ المذكورة. وبما ان القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ يمثل القاعدة العامة للشركات التجارية، فيما لم يرد بشـــأنه نص خاص في قوانين اخرى، تطبيقا للفقرة الثانية من المادة الثانية من هـــذا القانون، والتي اكدتها المادة الاولى من مواد اصـــدار القـــانون ٢٠٣ لســـنة ١٩٩١، والتي تقضي بانه «... ويسري عليها، فيما لم يـــرد بشـــأنه نـــص خاص، في هذا القانون، وبما لا يتعارض مـــع احكامـــه، نصـــوص قـــانون

---

[1] – علي يونس، م.س.، رقم ٢٢٣، ص ٢٦٥؛ فايز نعيم رضـــوان، م.س. رقـــم ٣٠٨، ص ٤٣٠.

[2] – محمد فريد العريني، م.س.، رقم ٣٠٠، ص ٢٨٧

شركات المساهمة، وشركات التوصية بالاسهم، والشـــركات ذات المســـؤولية المحدودة الصادرة بالقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ».

وبالاضافة الى ذلك فان المادة السابعة من قانون ٢٠٣ لســـنة ١٩٩١ المشار اليه تنص على انه « لا يجوز حرمان الشركات الخاضعة لاحكام هـذا القانون من اية مزايا او تحميلها باية اعباء تخل بالمساواة بينها وبين شــركات المساهمة الخاضعة لاحكام القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ المشار اليه التي تعمــل في ذات النشاط، ويلغى البند - ١ -، من المادة السادسة من القانون رقــم ٦٦ لسنة ١٩٧١ بانشاء هيئة عامة باسم (بنك ناصر الاجتمـــاعي)، كمـــا تلغـــى عبارة (وفي حدود الموازنة النقدية السارية) الوارد في الفقرة الاولـــى مـــن المادة (١) من القـــانون رقـــم ١١٨ لســـنة ١٩٧٥ فـــي شـــأن الاســـتيراد والتصديـــــر ».

ومقتضى حكم هذه المادة عدم جواز حرمان شركات قطاع الاعمـــال العام من اي ميزة مقررة للشركات الخاضعـــة لاحكـــام قـــانون ١٥٩ لســـنة ١٩٨١، سواء كانت هذه الميزة موضوعية او اجرائية، ومنها أحقيتـــها فـــي انشاء حصص تأسيس او حصص ارباح.

وقد اراد المشرع تأكيد حق شركات قطاع الاعمال العام في اصـــدر حصص تأسيس بالمادة (٧٦) من اللائحة التنفيذية للقانون ٢٠٣ لســـنة ١٩٩١ المشار اليه، حيث نصت هذه المادة على انه « في حـــال وجـــود حصـــص تأسيس او حصص ارباح لا يجوز ان يخصص لها ما يزيد على ١٠% مـــن الارباح القابلة للتوزيع، وذلك بعد تخصيص نصيب من الربح لا يقـــل عـــن ٥% من رأس المال للمساهمين، كحصة اولى، وخصـــم مكافـــأة مجلـــس الادارة ».

والواقع هو ان هذا النص جاء تزيــــدا باللائحـــة التنفيذيـــة، وكـــان الافضـــل اما عدم ذكر حكمه كلية استنادا الى المادتين الاولى والسابعة مـــن مواد اصدار القانون ٢٠٣ لسنة ١٩٩١، او ذكر حكمه بصلب مواد القـــانون دون اللائحة، والاحالة صراحة الى حكم المادة ٣٤ من قـــانون ١٥٩ لســنة ١٩٨١، والمواد ١٥٣ ـ ١٥٨ من لائحته التنفيذية. كما يلاحظ علـــى نــص المادة ٧٦ من اللائحة التنفيذية للقـــانون رقـــم ٢٠٣ لســنة ١٩٩١ الســالف الذكـــر، انه جاء بصياغة تختلف عن صياغة المادة ٣٤ مـــن القـــانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ واحكام لائحته التنفيذية، حيث اضافت المادة ٧٦ المشـــار اليـــها حكما، هو ضرورة خصم مكافأة مجلـــس الادارة بالاضافـــة الـــى الشـــروط الاخرى، الامر غير المتوافر في مواد قـــانون ١٥٩لســنة ١٩٨١ ولائحتـــه التنفيذية مما يثير بعض اللبس.

ويتضح من مجموع الاحكام السابقة انه يجوز عند تأسيس شــــركات قطاع الاعمال العام، النص في نظامها الاساسي، او في تعديل لاحـــق لـــهذا النظام، على انشاء حصص تأسيس، وفقا للاحكام والشروط الواردة في قانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١. كما يجوز تقرير انشاء هـــذه الحصـــص بالنســبة الـــى شركات قطاع الاعمال العام، القائمة عند تعديل نظامـــها الاساســـي، اذا مـــا دعت الحاجة الى ذلك، بعد اتباع الاحكام القانونية في هذا الشأن [1].

ب ـ تداول حصص التأسيس :

تصدر حصص التأسيس، بصورة عامة، اما في شكل الاسناد الاسمية او لحاملها. وبالتالي تكون قابلة للتداول. اما اذا كانت لحاملها فيتـــم تداولـــها

---

[1] ـ رجب عبد الحكيم سليم، م.س.، ص ٣٥٢ ـ ٣٥٤؛ سميحة القليـــوبي، م.س.، رقـــم ٣٥٣، ص ٣١٣ ـ ٣١٥

بالمناولة اليدوية او التسليم. وقد نصت على قابلية حصص التأسيس للتداول في التشريع المصري، الفقرة الاخيرة من المادة ١٥٣ من اللائحة التنفيذية بقولها : « يتم تداول الحصص بطريق القيد في دفاتر الشركة ». وهذا النص من شأنه ان يثير مسألة ما اذا كانت حصص التأسيس في التشريع المصري هي اسمية فقط، لان التداول الذي يتم بقيد الحصص في دفاتر الشركة يتعلق بالحصص الاسمية، اما تداول الحصص لحاملها فيتم بالتسليم ولا ضرورة لتسجيله في سجلات الشركة.

غير ان تداول حصص التأسيس يخضع لقيد مماثل للقيد الوارد على اسهم المؤسسين والاسهم العينية، حيث تنص المادة ١٥٤ من اللائحة التنفيذية على انه « لا يجوز تداول حصص التأسيس قبل نشر الميزانية وحساب الارباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين، لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ تأسيس الشركة ». وللتأكد من عدم تداول هذه الحصص خلال المدة المذكورة تحظر المادة ١٥٤ نفسها، خلال هذه المدة فصل قسائم الحصص عن كعوبها الاصلية، ويوضع عليها طابع يدل على نوعها وتاريخ تأسيس الشركة، والاداة التي تمّ بها.

والحكمة من حظر تداول حصص التأسيس لمدة سنتين مبناه منع التعامل على صكوك الشركة قبل ان تنقضي المدة المعقولة التي تظهر فيها احوالها وتستقر امورها، حتى لا يستفيد المؤسسون من الدعاية التي ينظمونها وقت التأسيس، ولا تسنح لهم خديعة الجمهور الذي يتراءى له امكان نجاح المشروع فيقبل على شراء صكوك الشركة بمبالغ تزيد كثيرا عن قيمتها الحقيقية، ثم تتكشف حقيقة الامر بعدما تضيع على الناس اموالهم. وقد ذهب

البعض الى ان هذا الحكم لا يسري على حصص التأسيس التي تنشأ في اثناء حياة الشركة، متى كان قد مضى عامان على تأسيسها [1].

ويقع باطلا كل تصرف او تعامل يصدر خلافا للقواعد المشار اليها في المادة ١٥٤ المذكورة، وذلك من غير اخلال بحق المطالبة بالتعويض عند الاقتضاء، او بحق الغير حسني النية. وفي حال تعدد من يعزى اليهم سبب البطلان، تكون مسؤوليتهم عن التعويض بالتضامن فيما بينهم، ولا يجوز لذوي الشأن رفع دعوى بعد مضي سنة من علمهم بالقرار المخالف للقانون (م ١٦١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١)، ويعاقب بغرامة لا تقل عن الفي جنيه، ولا تزيد على عشرة الآف جنيه يتحملها المخالف شخصيا ، كل من يتصرف في حصص التأسيس على خلاف القواعد المقررة (م ١/١٦٣). وفي حالة العود او الاحجام عن ازالة المخالفة التي صدر فيها حكم نهائي بالادانة، تضاعف الغرامة في حديها الادنى والاقصى (م ١٦٤).

وبما ان الحصص تظل مقيدة على اسم اصحابها، خلال السنتين المذكورتين، فانه يمتنع خلال هذه المدة، التنازل عنها الى الغير عن طريق حوالة الحق.

ج - حقوق اصحاب حصص التأسيس :

١ - الحق في الحصول على انصبة في الارباح

تعطي حصص التأسيس اصحابها الحق في الحصول على انصبة في الارباح. وهذه ما تنص عليه المادة ٣٤ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، والمادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية.

---

[1] - علي يونس، م.س.، رقم ٢٢٤، ص ٢٦٧

ويجب ان ينص نظام الشركة على كيفية اشتراك اصحاب الحصص في هذه الارباح. وتنص المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية على انه لا يكون لاصحاب الحصص من الحقوق الا ما ينص عليه نظام الشركة، او القرار الصادر من الجمعية العامة غير العادية بانشاء هذه الحصص.

وقد حدد المشرع المصري الحد الاعلى الذي يمكن منحه لاصحاب الحصص من الارباح، عندما نص في الفقرة الثالثة من المادة ٣٤ المشار اليها، على انه لا يجوز ان يخصص لهذه الحصص ما يزيد على ١٠% من الارباح الصافية، بعد حجز الاحتياطي القانوني ووفاء ٥% على الأقل بصفة ربح رأس المال. كما نصت المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية على انه لا يجوز ان تخصص لهذه الحصص، سواء كانت في صورة ثابتة او بنسبة من الارباح، ما يزيد على ١٠% من الارباح الصافية، بعد حجز الاحتياطي القانوني، ووفاء ٥ % على الأقل لاصحاب الاسهم بصفة ربح لرأس المال.

والسبب في تحديد نسبة الارباح التي تستحق لاصحاب الحصص، هو ان نظام حصص التأسيس وحصص الارباح كان في الربع الثاني من القرن العشرين مثار جدل في نطاق التشريع المقارن. وقد وضح من التجربة، ان الاسراف في تعيين نصيب تلك الحصص في الارباح ادى الى اعراض المستثمرين عن توظيف اموالهم في الشركات التي يستأثر فيها اصحاب حصص التأسيس بالقسم الاكبر من الارباح، وحال في كثير من الاحيان، دون زيادة رأس المال [1].

---

[1] - المذكرة الايضاحية للقانون المصري رقم ٢٦ لسنة ١٩٥٤. وقد كانت المادة ١٠ من قرار بمجلس الوزراء الصادر سنة ١٩٨٩ تنص على انه لا يكون لحصص المؤسسين

والنسبة التي حددها القانون بـ ١٠% هي الحد الاعلى الذي يمكن لاصحاب حصص التأسيس الحصول عليه، فاذا ورد نص في نظام الشركة على نسبة اكبر، فان الزيادة تكون باطلة.

ويحصل اصحاب الحصص على النسبة المشترطة لهم من الارباح الصافية، القابلة للتوزيع، بعد حسم المصروفات العامة، ونفقات الاستثمار، والاحتياطيات التي تكونها الشركة. واذا كان القانون المصري قد خص بالذكر الاحتياطي القانوني، فانه يمكن القول ايضا بحسم الاحتياطيات التي يقررها نظام الشركة، لانه يعود اليه تكوين الاحتياطيات الاخرى غير الاحتياطي القانوني.

ولا يشترك اصحاب حصص التأسيس في توزيع الارباح اذا كان الباقي من الارباح الصافية، بعد اقتطاع الاحتياطيات لا يكفي للوفاء بنسبة الـ ٥% التي يجب ان توزع اولا على المساهمين، او يساوي هذه النسبة بدون زيادة.

وعملا باحكام الفقرة الاخيرة من المادة ٣٤ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، والفقرة الاخيرة من المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية، لا يكون لاصحاب حصص التأسيس او حصص الارباح، أي نصيب في فائض التصفية، عند حل الشركة وتصفيته. ولا تسري احكام هذه المادة على حصص التأسيس القائمة قبل اول نيسان ١٩٨٢.

حق في جزء من الارباح الا اذا دفع لاسهم رأس المال ٥% على الأقل، ولا يجوز ان يزيد النصيب الذي يستولي عليه اصحاب حصص التأسيس، بحسب قانون الشركة، على نصف الباقي بعد ذلك.

وينطوي حكم هاتين المادتين على تشدد واضح ازاء اصحاب الحصص، ولا سيما ان ما يتبقى من فائض التصفية يعتبر ربحا مجمعا لم يوزع، وكان من المفروض ان يتقاسمه حملة الحصص مع حملة الاسهم، لولا نص الفقرتين المذكورتين اعلاه [1]. وان قصر حق اصحاب الحصص على نصيب من ارباح الشركة القابلة للتوزيع في اثناء حياتها، روعي فيه ان اصحاب الحصص لم يشتركوا في تكوين رأس المال، وانهم لا يتحملون شيئا من الخسائر في حال اخفاق مشروع الشركة. لذلك رأى المشرع المصري، انه من العدل ان يخصص المساهمون بفائض التصفية، وهو كل ما تبقى من اموالها، بعد استرداد القيمة الاسمية لاسهمهم، لانهم هم الذين يتحملون مخاطر المشروع [2].

وتدخل في فائض التصفية مبالغ الاحتياطي القانوني والنظامي، لانها عبارة عن ارباح غير قابلة للتوزيع في اثناء حياة الشركة، وتبقى بالضرورة ضمن موجوداتها، الا اذا استخدمت في تسديد ديونها.

ويرى البعض ان حرمان اصحاب الحصص من فائض التصفية لا يتعلق بالنظام العام بمعنى انه يجوز ان ينص نظام الشركة على منح اصحاب الحصص نصيب في موجودات الشركة. اما في حالة عدم النص على ذلك، صراحة، فانه لا يجوز لاصحاب الحصص الحصول على نصيب في فائض التصفية تطبيقا للقاعدة المقررة المنصوص عليها بالفقرتين المذكورتين سابقا. ومما يؤكد عدم تعلق القاعدة بالنظام العام، ان الفقرة الاخيرة من المادة ١٥٦ من اللائحة نصت على عدم تطبيق حكم هذه الفقرة على

---

[1] - محسن شفيق، رقم ٥٤٥

[2] - علي يونس، رقم ٢٢٥، ص ٢٧٠

الشركات القائمة وقت العمل بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، بمعنى ان لاصحاب حصص التأسيس المنشأة ، قبل نفاذ هذا القانون، نصيب في فائض التصفية، حتى ولو لم ينص على ذلك نظام الشركة، على اساس ان موجوداتها انما تمثل ارباحا مجمدة بالنسبة الى الشركات القائمة وقت العمل بهذا القانون.

٢ - حق الاطلاع على دفاتر الشركة

بمقتضى المادة ١٥٥ من اللائحة التنفيذية، « يجوز لاصحاب حصص التأسيس او حصص الارباح، ان يطلبوا الاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها ووثائقها، وذلك بالقدر الذي لا يعرض مصلحة الشركة للخطر، ويكون الاطلاع بواسطة مندوبين تعينهم جمعية حملة الحصص، ويتم في مقر الشركة، وفي ساعات العمل المعتادة ».

ويجوز لحملة حصص التأسيس حضور جلسات الجمعيات العامة للشركة، من دون ان يكون لهم الاشتراك في مداولاتها، او التصويت على قراراتها. وتتخذ هذه القرارات في مواجهتهم رغم عدم اشتراكهم في التصويت عليها، ومع ذلك لا يجوز للجمعية العمومية تعديل حقوقهم في الارباح الا بموافقتهم.

على ان حق اصحاب الحصص في نصيب من الارباح، وفي طلب الاطلاع على دفاتر الشركة، لا يضفي عليهم صفة الشريك كالمساهمين اصحاب اسهم رأس المال، وذلك لاختلاف طبيعة كل من حصص التأسيس والاسهم. وهذا ما افصح عنه المشرع المصري صراحة بنصه في الفقرة الاولى من المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية على انه « لا تدخل حصص التأسيس او حصص الارباح في تكوين رأس مال الشركة، ولا يعتبر

اصحابها شركاء، ولا يكون لهم من الحقوق الا ما ينص عليه نظام الشركة، او القرار الصادر من الجمعية العامة غير العادية بانشاء هذه الحصص ... ».

٣ - حقوق اخرى

لا يجوز الغاء حصص التأسيس الا مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المختصة بذلك.

ويجوز تحويل حصص التأسيس الى اسهم زيادة رأس المال، بقرار من الجمعية العامة غير العادية للشركة، فيصبح، عندئذ، اصحاب الحصص من المساهمين.

ولا يتحمل اصحاب الحصص أي نصيب في خسائر الشركة.

د - الغاء حصص التأسيس :

تنص المادة ٢/٣٤ من القانون المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، على انه « للجمعية العامة للشركة الحق في الغاء الحصص مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها في المادة ٢٥، وذلك بعد مضي ثلث مدة الشركة، او عشر سنوات مالية على الاكثر من تاريخ انشاء تلك الحصص، ما لم ينص نظام الشركة على مدة اقصر، او في أي وقت بعد ذلك ».

وتنص المادة ١٥٧ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري على انه « يجوز للجمعية العامة للشركة، بناء على اقتراح مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين، بحسب الاحوال، ان تقرر الغاء حصص التأسيس او حصص الارباح، وذلك بالشروط الآتية :

أ - ان تمضي ثلث مدة الشركة او عشر سنوات مالية على الاكثر من تاريخ انشاء تلك الحصص، او المدة التي ينص عليها نظام الشركة او قرار الجمعية العامة غير العادية بانشاء الحصص ايهما اقصر.

ب - ان يتم الالغاء بالنسبة الى جميع الحصص، او بالنسبة الى جميع الحصص ذات الاصدار الواحد، في حالة وجود اكثر من اصدار للحصص.

ج - ان يكون الالغاء مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها في المادة ٢٥ من القانون ».

ويتضح من هاتين المادتين انه يجوز للجمعية العمومية ان تقرر الغاء الحصص، ضمن الشروط المشار اليها اعلاه، وهذا الاجراء هو جوازي للشركة، فلها ان تتخذه او تصرف النظر عنه.

وتمارس الجمعية العمومية هذا الحق بناء على اقتراح مجلس الادارة، وبعد مضي ثلث مدة الشركة اذا كانت مدتها معينة. اما اذا كانت مدة الشركة غير محددة، فان القاضي هو الذي يقدر لها، بحسب ظروف كل حالة، المدة التي يفترض ان المتعاقدين قد وافقوا على استمرار استثمار الشركة خلالها [1]. كما يجوز الغاء الحصص بعد مضي عشر سنوات مالية على الاكثر من تاريخ انشاء الحصص. ومعنى ذلك ان القانون يقرر حدا ادنى، وحدا اعلى للمدة التي يجوز بعدها الغاء حصص التأسيس. فالحد الادنى هو انقضاء ثلث مدة الشركة، والحد الاقصى هو عشر سنوات من تاريخ انشاء الحصص. وعلى ذلك تكون العبرة في الغاء الحصص بانقضاء ثلث مدة الشركة الا اذا ترتب على ذلك مرور اكثر من عشر سنوات على

[1] - علي يونس، رقم ٢٢٨ هامش ٤٥

انشاء الحصص، فان الالغاء يجوز ان يحصل بعد مضي عشر سنوات على الاكثر، ما لم ينص نظام الشركة على مدة اقصر، او في أي وقت بعد ذلك.

ولا يجوز الغاء الحصص الا مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها في المادة ٢٥ من القانون. واذا لم يوافق اصحاب الحصص على مبلغ التعويض الذي تقدره الجمعية العامة، بناء على تحديد اللجنة الخاصة المشار اليها، يحق لهم رفع الامر الى القضاء، وتفصل المحاكم في كفاية مبلغ التعويض الواجب اداؤه.

ولا يتم الالغاء الا بالنسبة الى جميع الحصص، او بالنسبة الى جميع الحصص العائدة لاصدار واحد، في حال وجود اكثر من اصدار.

ويجوز للجمعية العامة، بدلا من الغاء الحصص ودفع تعويض عادل عنها، ان تقرر بناء على اقتراح مجلس الادارة، تحويل هذه الحصص الى اسهم. وهذا ما تنص عليه صراحة المادة ١٥٨ من اللائحة التنفيذية على الشكل الآتي :

« يجوز في الاحوال التي يكون فيها للجمعية العامة للشركة الغاء حصص التأسيس او حصص الارباح، ان تقرر، بناء على اقتراح مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين، بحسب الاحوال، تحويلها الى اسهم يزاد رأس المال بقيمتها في حدود رأس المال المرخص به، ويتم الاتفاق بين مجلس الادارة او المديرين، وبين جمعية حملة الحصص على المعدل الذي يتم به التحويل. وتؤدى الزيادة في رأس المال خصما من المال الاحتياطي القابل للتوزيع ».

ومتى تمّ تحويل حصص التأسيس على هذا النحو، فان اصحاب الحصص يتحولون الى مساهمين، ويحصلون على اسهم تتناسب وقيمة حصصهم، ويصبحون شركاء في الشركة، ولا فرق بينهم وبين اصحاب اسهم رأس المال الاصلي قبل الزيادة، ولا يجوز، بعدئذ، اخراجهم من الشركة او الغاء اسهمهم.

هـ جمعية اصحاب الحصص

تنص المادة ١٥٥ من اللائحة التنفيذية على انه يجوز لاصحاب حصص التأسيس ان يطلبوا الاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها ووثائقها، على ان يكون الاطلاع بواسطة مندوبين تعينهم جمعية حملة الحصص.

كما تنص المادة ١٥٨ من اللائحة نفسها على انه عندما يتم تحويل الحصص الى اسهم زيادة رأس المال، يتم الاتفاق بين مجلس الادارة وبين جمعية حملة الحصص على المعدل الذي يتم به التحويل.

ولقد اكتفى المشرع المصري بالاشارة الى جمعية حملة الحصص، على النحو المتقدم في المادتين المذكورتين، بدون ان يحدد نظاما لهذه الجمعية، او ينص على ان نظام الشركة هو الذي يحدد نظامها، او على انها هي نفسها التي تضع نظامها، كما لم ينص على تعيين ممثلي الجمعية. مما حدا بالبعض الى القول بانه لا يوجد في التشريع المصري تنظيم مماثل للتنظيم الذي وضعته بعض التشريعات الاجنبية، كالقانون الفرنسي الصادر في عام ١٩٢٩. ومع ذلك يجب ان يتفق اصحاب حصص التأسيس على تكوين جمعية للدفاع عن مصالحهم في الشركة، اذا لم ينظم نظام الشركة انضمام اصحاب الحصص الى مثل هذه الجمعية. غير انها تظل، رغم ذلك،

في ظل التشريع المصري، بعيدة عن الاشتراك في اعمال الادارة، وتكون بمثابة نقابة تسعى بالوسائل المشروعة للدفاع عن مصالحها. وهذا الحكم مستفاد من المادة ١٥٥ من اللائحة التنفيذية التي اجازت لاصحاب حصص التأسيس او حصص الارباح ان يطلبوا الاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها ووثائقها، وذلك بالقدر الذي لا يعرض مصلحة الشركة للخطر، ويكون الاطلاع بواسطة مندوبين تعينهم جمعية حملة الحصص، ويتم في مقر الشركة وفي ساعات العمل المعتادة [١].

خامسا - في التشريع السعودي

يخصص نظام الشركات السعودي المواد ١١٢ - ١١٥ منه لحصص التأسيس، حيث تنص المادة ١١٢ على ما يأتي : « للشركة المساهمة، بناء على نص في نظامها، ان تصدر حصص تأسيس لمن قدم اليها، عند التأسيس او بعد ذلك، براءة اختراع، او التزاما حصل عليه من شخص اعتباري عام. وتكون هذه الحصص اسمية او لحاملها.وتتداول وفقا لاحكام المواد ١٠٠ - ١٠٢، ولا تكون قابلة للتجزئة بالمعنى المنصوص عليه في المادة ٩٨ ».

وتنص المادة ١١٣ على انه « لا تدخل حصص التأسيس في تكوين رأس المال، ولا يشترك اصحابها في ادارة الشركة، او في اعداد الحسابات، او في جمعيات المساهمين.

وتسري على هذه الحصص قرارات جمعيات المساهمين الصادرة وفقا لاحكام هذا النظام، او نصوص نظام الشركة، بما في ذلك القرارات

[١] - علي يونس، م.س.، رقم ٢٢٧، ص ٢٧٤

الخاصة بالاستهلاكات والاحتياطيات ايا كان نوعها، وايا كانت مبالغها، ومد مدة الشركة، او حل الشركة قبل مدتها المحددة، او شراء اسهم الشركة، او اصدار اسهم لها اولوية في الارباح.

ومع ذلك، اذا كان من شأن قرارات جمعيات المساهمين تعديل او الغاء الحقوق المقررة لحصص التأسيس، فلا تكون هذه القرارات نافذة الا اذا وافقت عليها جمعية تعقد من اصحاب الحصص وفقا لاحكام الجمعيات الخاصة للمساهمين.

ولاصحاب حصص التأسيس الطعن بالبطلان في قرارات جمعيات المساهمين او في قرارات الجمعيات الخاصة، اذا صدرت على خلاف احكام هذا النظام او نظام الشركة، وذلك وفقا لاحكام المادة ٩٧ ».

وتنص المادة ١١٤ على ما يأتي : « مع مراعاة احكام المادة السابقة، يحدد نظام الشركة، او قرار الجمعية العامة، المنشيء لحصص التأسيس، الحقوق المقررة لها. ويجوز ان تمنح هذه الحصص نسبة من الارباح الصافية لا تزيد على ١٠% بعد توزيع نصيب على المساهمين لا يقل عن ٥% من رأس المال المدفوع، كما يجوز ان تمنح، عند التصفية، اولوية بالنسبة المذكورة في استرداد الفائض من موجودات الشركة بعد سداد ما عليها من ديون ».

اما المادة ١١٥، فتنص على انه « للجمعية العامة للمساهمين ان تقرر الغاء حصص التأسيس بعد عشر سنوات من تاريخ اصدارها مقابل تعويض عادل. وللشركة في كل وقت ان تشتري من ارباحها الصافية حصص التأسيس بسعر السوق او بالثمن الذي تتفق عليه مع اصحاب هذه الحصص مجتمعين في جمعية خاصة بهم، وفقا لاحكام المادة ٨٦ ».

ويتضح من هذه المواد، ان المشرع السعودي اجاز انشاء حصص التأسيس بشروط معينة، واعطى اصحابها حقوقا، بدون ان تؤثر هذه الحقوق على سير اعمال الشركة تأثيرا بالغا. كما اجاز الغاء الحصص، وشراءها من قبل الشركة، وذلك وفقا لما يأتي :

أ - اصدار الحصص وخصائصها وتداولها

اجاز المشرع السعودي اصدار حصص التأسيس، سواء عند تأسيس الشركة او بعد ذلك، أي في اثناء قيامها، ولا سيما عند زيادة رأس مالها.

ومن خصائص هذه الحصص انها غير قابلة للتجزئة في مواجهة الشركة، فاذا تملك الحصة اشخاص متعددون وجب عليهم ان يختاروا احدهم لينوب عنهم في استعمال الحقوق المختصة بالحصة.

ولا تدخل حصص التأسيس في تكوين رأس مال الشركة. وهي تكون اسمية او لحاملها، وتكون قابلة للتداول، غير انه لا يجوز تداولها قبل نشر الميزانية وحساب الارباح والخسائر عن سنتين ماليتين كاملتين، لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ تأسيس الشركة.

ويجوز ان ينص نظام الشركة على قيود تتعلق بتداول الاسهم بشرط الا يكون من شأنها تحريم هذا التداول. ويتم تداول الحصص الاسمية بالقيد في دفاتر الشركة وسجلاتها.

ب - شروط اصدار حصص التأسيس

لا تعطى حصص التأسيس الا بناء على نص يدرج في نظام الشركة يجيز اصدارها. ولقد قيد المشرع السعودي اصدار الحصص ، اذ

لم يجز اعطاءها الا الى من يقدم للشركة، سـواء عنـد تأسيسـها، او بعـد ذلك،براءة اختراع او التزاما حصل عليه من شخص اعتباري.

ج – حقوق اصحاب الحصص

ان الحقوق المقررة لاصحاب الحصص يحددها نظـام الشـركة، اذا كانت تعطى عند التأسيس، كما يحددها قرار الجمعية العامة المنشيء لها بعـد تأسيسها.

ومن اهم الحقوق التي يتمتع بها اصحاب الحصـص، حـق هـؤلاء بنسبة من الارباح الصافية، على الا تزيد هذه النسبة عن ١٠% بعد توزيـع نصيب على المساهمين لا يقـل عن ٥% من رأس المال المدفوع. وتعتـبر نسبة الـ١٠% هذه حدا اعلى، بحيـث اذا تجاوزتـه كانـت الزيـادة باطلـة.

كما يحق لاصحاب الحصص بالنسبة نفسها في فائض التصفية، وذلك خلافا للتشريع المصري الذي قضى بانه لا يكون لاصحـاب الحصـص أي نصيب في فائض التصفية عند حل الشركة وتصفيتها.

ولكنه لا يحق لاصحاب الحصص الاشتراك في ادارة الشـركة، ولا في اعداد حساباتها. ولا في حضور جمعياتها العمومية.

كما لا يحق لهم ان يعترضوا على قرارات جمعيات المساهمين، بمـا فيها القرارات الخاصة بالاستهلاكات والاحتياطيات على انواعها، ولا علـى مد مدة الشركة او حلها قبل حلول اجلها، ولا على زيـادة او تخفيـض رأس المال او استهلاك اسهم رأس المال او شراء اسهم الشركة، او اصدار اسـهم لها اولوية في الارباح، شرط ان تكون قرارات جمعيات المساهمين في ذلـك

متخذة ضمن حدود القانون ونظام الشركة. والا كان لاصحاب الحصص حق الطعن بقرارات جمعيات المساهمين وطلب ابطالها. ويترتب على البطلان اعتبار القرار كأنه لم يكن بالنسبة اليهم. على الا تسمع دعوى البطلان بعد انقضاء سنة من تاريخ القرار المذكور.

غير انه اذا كان من شأن قرارات جمعيات المساهمين تعديل او الغاء الحقوق المقررة لاصحاب حصص التأسيس، فلا تكون هذه القرارات نافذة الا اذا وافقت عليها جمعيتهم.

ج - جمعية اصحاب الحصص

اشار المشرع السعودي الى جمعية اصحاب الحصص، وفوض اليها الموافقة على قرارات جمعيات المساهمين المتعلقة بتعديل الحصص او الغائها، والا كانت قرارات الجمعية بهذا الشأن غير نافذة بحقهم. كما فوضها بالموافقة على قرار الجمعية المتعلق بشراء حصص التأسيس.

وحدد المشرع شكل هذه الجمعية بكونها جمعية من اصحاب الحصص، وفقا لاحكام الجمعيات الخاصة للمساهمين، وبالتالي تنطبق على هذه الجمعية احكام المادة ٨٦ من نظام الشركات السعودي، التي تنص على انه « اذا كان من شأن قرار الجمعية العامة تعديل حقوق فئة معينة من المساهمين، فلا يكون القرار المذكور نافذا الا اذا صادق عليه من له حق التصويت من هؤلاء مجتمعين في جمعية خاصة بهم، وفقا للاحكام المقررة للجمعية العمومية غير العادية ».

وانطلاقا من هذا النص يطبق على الجمعية الخاصة باصحاب الحصص، النصاب والاكثرية المتعلقين بالجمعية العامة غير العادية للمساهمين.

ويحق لاصحاب حصص التأسيس الطعن بقرارات جمعية اصحاب الحصص، والمطالبة بابطالها، اذا صدرت خلافا لاحكام القانون ونظام الشركة. على ان تقام دعوى الابطال، تحت طائلة عدم سماعها، في مهلة سنة من تاريخ القرار المتخذ.

د ـ الغاء حصص التأسيس

يحق للجمعية العامة للمساهمين ان تقرر الغاء حصص التأسيس، ضمن الشرطين الآتيين :

الشرط الاول : ان يكون قد مرّ عشر سنوات على الأقل من تاريخ اصدار الحصص.

الشرط الثاني : ان يتم الغاء الحصص لقاء تعويض عادل.

وللشركة ايضا، في كل وقت، ان تقرر شراء الحصص، على ان تدفع ثمنها من ارباحها الصافية، وعلى ان يحدد هذا الثمن اما على اساس سعر السوق، او وفقا لاتفاق يعقد بين ممثلي الشركة، واصحاب الحصص مجتمعين في جمعية خاصة بهم.

سادسا ـ في التشريع الليبي

اجاز المشرع الليبي ان يخصص المؤسسون لانفسهم، بموجب عقد تأسيس الشركة، قسما من الارباح الصافية للشركة، كمكافأة لهم على الخدمات التي يؤدونها للشركة في مرحلة تأسيسها. فنصت المادة ٤٩٦

تجاري على انه « يجوز للمؤسسين، ان يخصصوا لانفسهم، بمقتضى عقد التأسيس، قسما من الارباح الصافية، طبقا للميزانية، لا يجاوز في مجموعه عشر تلك الارباح، ولمدة اقصاها خمس سنوات، ولا يجوز لهم ان يشترطوا اية منفعة اخرى ».

وقد راعى المشرع حقوق المساهمين، واخذ بعين الاعتبار المبالغات التي يقدم عليها المؤسسون بتحديد ارباح لا تتناسب مع جهودهم ومساعيهم في تأسيس الشركة، فضلا عن انهم لا يشتركون في الخسائر، فوضع قيودا على تداول حصص التأسيس ريثما تظهر حقيقة الخدمات التي ادوها للشركة.

ومن اهم هذه القيود انه منع تداول حصص التأسيس الا بعد نشر الميزانية وحساب الارباح والخسائر، وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين كاملتين، لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ الاذن المرخص بالتأسيس. وتظل تلك الحصص غير قابلة للتداول طول هذه المدة، ويوضع عليها طابع يدل على نوعها وتاريخ صدور الاذن بالتأسيس.

والحكمة من هذا الحظر هي نفسها المتعلقة بحظر تداول الاسهم العينية.

سابعا ـ في التشريع التونسي

خصصت المجلة التونسية، الفصول من ١٢٢ الى ١٣٤ منها لحصص التأسيس، بحثت فيها بصورة رئيسية في : انشاء الحصص، وحقوق حملتها وجمعية مالكي الحصص، وتحويل الحصص الى اسهم، وذلك وفقا لما يأتي :

أ - انشاء حصص التأسيس

اجاز الفصل ١٢٢ من المجلة التجارية التونسية، للشركة الخفية الاسهم (الشركة المغفلة او الشركة المساهمة العامة) احداث ومنح واصدار سندات قابلة للتداول تعرف باسم حصص التأسيس او حصص الارباح، سواء في بدء تأسيسها او بعده.

وهذه الحصص لا تدخل في تكوين رأس مال الشركة، ولا تمنح اصحابها صفة الشركاء، ولكنها ترتب لهم انصبة في ارباح الشركة، سواء بصورة مقطوعة او نسبية، بحيث يصبح صاحب الحصة دائنا، بنصيبه للشركة.

وقد تعطى حصص التأسيس كمكافأة عن تقديم حصة عينية، وفي هذه الحالة تخضع لتقدير الحصص المقررة في القانون.

ويمكن ان تتعدد في شركة واحدة اصناف حصص التأسيس، وان تكون الحقوق المتصلة بها غير متساوية، فيتكون عندئذ، من كل صنف فئة مستقلة.

ب - حقوق حملة حصص التأسيس

ان الحق الاساسي لحملة حصص التأسيس هو حصولهم على انصبة من ارباح الشركة. وقد اوكل المشرع التونسي تحديد حقوق حملة الحصص، بوجه عام، الى نظام الشركة الاساسي، او الى الجمعية العامة للمساهمين، عندما نص في الفقرة الخامسة من الفصل ١٢٢ من المجلة التجارية التونسية على ان « تضبط حقوق مالكي الحصص بالقانون الاساسي، او بما تسفر عنه مداولة الجمعية العامة، فيما بعد، بشأن انشاء الحصص ».

ويحق لحملة الحصص، عملا بالفصل ١٣٢ من المجلة المذكورة، حضور الجمعيات العامة للمساهمين بدون ان يكون لهم الحق في التصويت على ما تتخذه من قرارات، والا كانت باطلة. كما يحق لهم الاطلاع على سير اعمال الشركة، كالمساهمين انفسهم. ويمكنهم الحصول على نسخ من محاضر جلسات الجمعيات العامة للمساهمين.

ولم يذكر التشريع التونسي، تخصيصا ما اذا كان يحق لهم الاشتراك في توزيع موجودات الشركة عند التصفية. ولكن هذا الامر يمكن ان يحدده نظام الشركة الاساسي، او قرار الجمعية العمومية للمساهمين، المنعقدة لانشاء الحصص، سواء عند زيادة رأس المال، او سواها من حالات تعديل نظام الشركة.

ج - جمعية مالكي الحصص

١ - تأليف الجمعية

تتألف الجمعية من مالكي الحصص الذين يمكن لهم الاجتماع في كل وقت واتخاذ القرارات بالاغلبية وفقا لاحكام الفصلين ٩٧ و ١٠٠ من المجلة التجارية التونسية [1]، وتكون هذه القرارات ملزمة لجميع حملة الحصص.

---

[1] - **الفصل ٩٧** : « تكون الجمعية العامة العادية متركبة من عدد من المساهمين يمثلون على الأقل ربع رأس مال الشركة.

واذا لم يتوفر هذا النصاب في اول احتماع للجمعية، فيمكن عقد الجمعية من حديد، على حسب الاوضاع، وفي الآحال المعينة بالقانون الاساسي، وحينئذ يكون احتماعها صحيحا، ايا كان الجزء الذي تمثله من رأس مال الشركة ».

٢ - دعوة جمعية مالكي الحصص للانعقاد

يمكن للشركة دعوة الجمعية العامة لمالكي الحصص الى الانعقاد، وفي هذه الحالة، فان الشركة هي التي تضبط جدول اعمال الجمعية.

ويجوز لفريق من حملة الحصص، يكون حائزا لنصف العشر من الحصص المخصصة بفئة ما ان يقدم الى الشركة طلبا بدعوة الجمعية العامة لمالكي الحصص الى الانعقاد، يذكر فيه جدول الاعمال.

واذا لم تدع الجمعية العامة للانعقاد في خلال الشهر الذي يلي تاريخ تقديم هذا الطلب، فيمكن لفريق حملة الحصص المذكور ان يتولى بنفسه دعوة الجمعية، بعد الحصول على اذن بالدعوة من رئيس المحكمة التي بدائرتها المركز الرئيسي للشركة.

تعلن دعوة الجمعية للانعقاد في الرائد الرسمي للجمهورية التونسية، وفي احدى الجرائد الرسمية الصادرة بحاضرة تونس. ويشتمل اعلان الدعوة على جدول الاعمال وذكر الوسيلة المعتمدة لاثبات حيازة الحصص الباقية

الفصل ١٠٠ : « بالرغم من كل شرط مخالف، يجوز لكل مساهم، ايا كان عدد الاسهم التي يملكها، حضور الجمعيات العامة التأسيسية والاستثنائية التي تدعى للمداولة في خصوص المسائل المبينة في الفصل السابق.

ان حق الاقتراع المتصل بالاسهم المخول في هذه الجمعيات، محدد بالفصل ٩٢ بشرط عدم الاخلال بما يقتضي تحديد عدد الاصوات المنصوص عليه بالقانون الاساسي، والذي يحق لكل عضو من اعضاء الجمعية التمتع به، على ان يكون هذا التحديد شاملا لجميع الاسهم على السواء.

ولا ينبغي ان يتجاوز عدد الاصوات المحدد على هذا النحو العشرة ».

على حالها للحامل. ولا يجوز للجمعية الانعقاد الا بعد ثمانية ايام من اتمام الاشهار المذكور.

٣ ـ ورقة الحضور

تعد ورقة لتسجيل حضور مالكي الحصص من الحاضرين بالجمعية بطريق الاصالة او النيابة، بمقتضى توكيل، ويجب ان يكون الوكلاء القائمون بالنيابة اعضاء في الجمعية بصفتهم الشخصية. وتشتمل ورقة الحضور على ذكر اسماء مالكي الحصص الحاضرين والممثلين، وبيان لقب كل واحد منهم ومقره، وعدد الحصص التي يملكها. وتوضع هذه الورقة بمجرد تحريرها، وقبل الاقتراع الاول على الاكثر، وبعد الاشهاد فيها من رئيس الجمعية بصحتها، تحت تصرف اعضاء الجمعية لتمكينهم من الاطلاع عليها.

٤ ـ ترؤس الجمعية

تكون الجمعية عند الافتتاح، تحت الرئاسة الوقتية لمالك الحصص الذي يمثل بنفسه وبموجب النيابة اكثر عدد من الحصص. ثم تنتخب الجمعية الرئيس فيتولى ادارة الجلسات.

٥ ـ مكتب الجمعية

تتولى الجمعية، على اثر افتتاحها تنصيب مكتبها النهائي، الذي يتألف من رئيس وعضوين فاحصين للاقتراع وكاتب. ويدعى للاشراف على فحص الاقتراع، الاشخاص المالكون للحصص، الذين يمثلون بطريق الاصالة والنيابة، اكثر عدد من الحصص، وفي حال امتناعهم يدعى من يليهم

في المنزلة، حتى يحصل قبول المهمة، ويعين الرئيس والفاحصان الكاتب، الذي يمكن اختياره حتى من بين الاشخاص الخارجين عن الجمعية.

٦ - مداولات الجمعية

لا تجوز المداولة في الجمعية، الا في المسائل المبينة في جدول الاعمال المعلن عنه. ويكون اثبات المداولات بمحضر يوقع عليه اعضاء مكتب الجمعية، وتضم الى المحضر ورقة الحضور والتوكيلات الصادرة عن مالكي الحصص، الذين اقاموا عنهم نوابا لتمثيلهم. وتقرر الجمعية وضع هذه الوثائق بالمكان الذي تعينه.

٧ - سلطات الجمعية

تفصل الجمعية العامة المؤلفة على الوجه الصحيح، في جميع المسائل المعروضة عليها، ويمكن لها،بوجه خاص، ان توافق على جميع التعديلات المقترح ادخالها على نظام الحصص او صبغتها، او مدة تمتعها بمالها من الحقوق في الارباح وبنصيبها منها، او كيفية احتساب حقوقها، او شراء الشركة للحصص، او تحوير الحصص الى اسهم او رقاع. وتكون قرارات الجمعية العامة ملزمة للجميع على الاطلاق، حتى الغائبين او المنشقين او عديمي الاهلية.

وفي كل شركة اصدرت حصص تأسيس او حصص ارباح، لا تكون التغييرات التي تتناول موضوع الشركة او نوعها صحيحة، ما لم

توافق عليها الجمعية العامة لحملة الحصص المنعقدة للتداول في هذا الشأن وفقا للفصل ١٠٠ [1].

ولا يجوز لحملة حصص التأسيس او حصص الارباح، ان ينازعوا في حل الشركة قبل حلول اجلها، اذا كان حلها مترتبا عن خسائر لحقتها، تستغرق الربع على الأقل من رأس مالها بعد طرح الجزء الاحتياطي منه.

واذا كان حل الشركة قبل حلول أجلها مقترحا في غير حالة التعرض للخسارة على الصورة المتقدمة، لاندماجها في شركة اخرى، او لاي سبب آخر، فيعرض اقتراح الحل المعجل على الجمعية العامة لحملة الحصص المجتمعين، وفقا للشروط التي رسمها الفصل ١٠٣ [2]، فاذا وافقت الجمعية على الحل، انقضت كل دعوى، في هذه الشأن، لحملة الحصص على الشركة، واذا كان الامر بالعكس، فان قرار الجمعية العامة للمساهمين بالحل

---

[1] – **الفصل ١٠٠ من المجلة التجارية التونسية** : « بالرغم من كل شرط مخالف، يجوز لكل مساهم ايا كان عدد الاسهم التي يملكها، حضور الجمعيات العامة التأسيسية والاستثنائية، التي تدعى للمداولة في خصوص المسائل المبينة في الفصل السابق.

ان حق الاقتراع المتصل بالاسهم المخول في هذه الجمعيات محدد بالفصل ٩٢ بشرط عدم الاخلال بما يقتضي تحديد عدد الاصوات المنصوص عليها بالقانون الاساسي، والذي يحق لكل عضو من اعضاء الجمعية التمتع به، على ان يكون هذا التحديد شاملا لجميع الاسهم على السواء. ولا ينبغي ان يتجاوز عدد الاصوات المحدد على هذا النحو، العشرة ».

[2] – الفصل ١٠٣ من المجلة التجارية التونسية : « احداث زيادة رأس المال يحصل بقرار تتخذه الجمعية العامة الاستثنائية، المنعقدة للمداولة في هذا الشأن، على الشروط المبينة بالفصول من ٩٩ الى ١٠٢، على ان تكون هذه الزيادة خاضعة لموجبات الاكتتاب والتمحيص المتعلقة بقواعد تأسيس الشركات باستثناء الاحوال الآتية . »

المعجل، يكون بالرغم من ذلك، نافذ المفعول على الوجه الصحيح، ولكن يحتفظ حملة الحصص بحقهم في اقامة الدعوى على الشركة، اذا ارادوا ذلك، لمطالبتها بالتعويض عن الضرر. ولا يجوز لهم ان يقيموا هذه الدعوى بصورة فردية، بل بصورة جماعية، بواسطة ممثليهم، وذلك في مدة ستة اشهر من تاريخ قرار الحل المعجل، الذي اتخذته الجمعية العامة للمساهمين، والا سقط حقهم في اقامة هذه الدعوى.

٨ - النصاب والاكثرية في الجمعية

لا تكون مداولات الجمعية قانونية الا اذا كانت مؤلفة من عدد من الحصص يمثل النصف على الأقل من الحصص المتوفرة في الفئة التي يهمها الامر، بعد طرح الحصص المملوكة للشركة.

واذا لم تتوفر في الجمعية المنعقدة، اولا، الشروط المتقدمة، فيمكن دعوة جمعية ثانية للانعقاد، للنظر في جدول الاعمال المعروض على الاولى، حسب الاوضاع، وفي الآجال المبينة بالفصل ٩٧ [١]. وتكون مداولات الجمعية الثانية قانونية، اذا كانت مؤلفة من عدد من الحصص يمثل الثلث على الأقل من الحصص المتوفرة في الفئة التي يهمها الامر، بعد طرح الحصص التي في حيازة الشركة.

---

[١] - **الفصل ٩٧** : « تكون الجمعية العامة العادية متركبة من عدد من المساهمين يمثلون، على الاقل، ربع رأس مال الشركة.

واذا لم يتوفر هذا النصاب في اول اجتماع للجمعية، فيمكن عقد الجمعية من جديد على حسب الاوضاع، وفي الآجال المعينة بالقانون الاساسي، وحينئذ يكون اجتماعها صحيحا، ايا كان الجزء الذي تمثله من رأس مال الشركة ».

واذا لم يتم لها هذا النصاب، فيمكن تأجيل انعقاد الجمعية الثانية الى ما بعد شهرين على الاكثر، من تاريخ يوم اجتماعها، وتكون الدعوة الى حضور الجمعية المؤجلة واجتماعاتها على وفق الشروط المبينة اعلاه، وتكون مداولات الجمعية قانونية اذا كانت مؤلفة من عدد من الحصص يمثل الثلث على الأقل، من الحصص الموجودة بالفئة التي يهمها الامر، كما مر ذكره.

ولا تكون قرارات الجمعيات المنعقدة، في الحالات السابقة، قانونية، الا اذا فازت بثلثي اصوات مالكي الحصص الحاضرين بطريق الاصالة او النيابة.

ويكون لكل عضو في الجمعية، عند الاقتراع، عدد من الاصوات يعادل عدد الحصص التي يملكها اصالة، والحصص التي يمثل اصحابها بطريق النيابة، بدون تحديد لعددها.

وليس للشركة حق الاقتراع بما تملكه من السندات، او بما في حيازتها من السندات لاي سبب من الاسباب.

٩ - ممثلو الجمعية

يمكن للجمعية العامة لحملة الحصص ان تعين نائبا واحدا او اكثر لتمثيل فئة الحصص، تحدد لهم نطاق نيابتهم، وتقوم بابلاغ تعيينهم الى الشركة.

ولا يجوز لحملة الحصص التدخل في ادارة شؤون الشركة، لكنه يمكنهم الحضور في الجمعيات العامة للمساهمين، بدون ان يكون لهم الحق في التصويت على ما تتخذه من قرارات والا كانت باطلة. على ان يكون لهم

ما للمساهمين من حق الاطلاع على سير اعمال الشركة، في نفس الوقت الذي يقع فيه اعلام المساهمين. ويمكن لهم الحصول على نسخ من محاضر جلسات سائر الجمعيات العامة للمساهمين.

ويخضع الممثلون للقواعد العامة المختصة بالوكالة.

ولا تجوز اقامة أي دعوى قضائية تتعلق بمباشرة الحقوق المشتركة لكافة الحصص المنضمة الى فئة واحدة، على الشركة، الا باسم هذه الفئة، بعد صدور قرار بالموافقة على اقامة الدعوى من الجمعية العامة، وبواسطة ممثل عن الفئة المذكورة، تعينه الجمعية العامة من بين اعضائها.

د - تحويل حصص التأسيس او حصص الارباح الى اسهم

يجوز تحويل حصص التأسيس الى اسهم ولكن هذا التحويل لا يجوز الا بتخصيص جزء من الاموال الاحتياطية المملوكة للشركة، يعادل مبلغ الزيادة في رأس المال الناجمة عن هذه العملية. غير ان التحويل لا يمكن تقريره الا بعد مضي عامين من تاريخ انشاء الحصص المنوي تحويلها. ولا تكون الاسهم الممنوحة، عوضا عن الحصص الملغاة خاضعة للحجز القاضي بمنع تداولها، كما نص عليه الفصل ٥٧ من المجلة التجارية التونسية [١].

---

[١] - **الفصل ٥٧** : « تكون الاسهم اسمية او للحامل. وتظل الاسهم اسمية الى ان يتم الوفاء بقيمتها كاملة. ويكون اصحابها والمحال لهم المتناقلون لها والمكتتبون بها ملزمين بالتضامن فيما بينهم بدفع قيمتها.

وكل مكتتب او مساهم يحيل السند الذي يملكه لا يبقى ضامنا بعد مضي عامين على الاحالة للوفاء، بما لم يحل اجل دفعه من باقي قيمته.

هـ نفقات الجمعية

تتحمل الشركة نفقات الدعوة الى اجتماع جمعية حملة الحصص، ونفقات انعقاد الجمعية العامة لمالكي الحصص.

و - العقوبات

عملا باحكام الفصل ١٣٣ من المجلة التجارية التونسية، « يعاقب بالسجن مدة لا تقل عن عام واحد، ولا تتجاوز خمسة اعوام، وبخطية لا تقل عن مائة وعشرين دينارا، ولا تتجاوز الفا ومائتي دينار :

١ - الاشخاص الذين يتظاهرون بانهم من حملة الحصص، لكنهم لا يملكونها، ويشاركون في التصويت بالجمعيات العامة.

اما الاسهم الممثلة لحصص عينية فيجب دائما الوفاء بقيمتها كاملة عند استكمال الشركة لكيانها النهائي.

على ان هذه الاسهم لا يجوز اقتطاعها من الاصل ولا تكون قابلة للتداول الا بعد مضي عامين على استكمال الشركة كيانها النهائي، ويجب في خلال هذه المدة ان يقوم المديرون بوضع طابع عليها يدل على نوعها في تاريخ تكوين الشركة النهائي.

وفي حالة اندماج شركة في اخرى بطريقة الاستيعاب، او انشاء شركة جديدة تضم شركة او عدة شركات كانت قائمة، او في حالة مساهمة شركة اخرى بما لها من المقدمات المالية، فلا يكون المنع من اقتطاع الاسهم من الاصل او تداولها نافذا على الاسهم العينية المسندة الى شركة مساهمة كانت قائمة منذ عامين عند حصول الادماج، او تقديم الحصة، اذا كانت المكاسب التي اشتملت عليها الحصة المقدمة عند الادماج، او الحصة الجزئية المساوية للاسهم المسنودة متمثلة سابقا في اسهم قابلة للتداول. وتنطبق احكام الفقرتين الخامسة والسادسة من هذا الفصل على حصص التأسيس أي حصص الارباح ».

٢ - الاشخاص الذين سلموا لغيرهم حصصا لاستعمالها بطريق التدليس.

٣ - الاشخاص الذين تحصلوا على وعد بمنحهم مزايا خاصة، او على ضمان للاحراز عليها، مقابل تصويتهم في الجمعية، بالموافقة على رأي ما، او امتناعهم عن التصويت، ويعاقب بنفس العقوبة من وعد بالامتيازات الخاصة او ضمن منحها ».

ملاحـــق

ملحق رقم ١

نصوص قانون التجارة اللبناني

المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

المادة ١٢٢ - [1] - كما تعدلت بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقـم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤).

يجوز للشركة ان تصدر سندات قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة ولها قيمـة اسمية واحدة تعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي اسلفوها .

ولكن لا يجوز اصدار سندات الا بعد ان يكون رأس المال المكتتـب به من المساهمين قد دفع بكامله.

---

[1] - المادة ١٢٢ القديمة - (بعد تعديلها بقانون تاريخ ١٩٤٨/١١/٢٢). يجـوز للشـركة ان تصدر سندات وهي وثائق قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة ولها قيمة اسميـة واحـدة تعطـى للمكتتبين في نظير المبالغ التي اسلفوها.

ولكن اصدار السندات لا يجوز ان يحصل الا بعد ان يدفع الرأس المال المكتتب مـن المساهمين بكامله.

يعاقب بالغرامة من خمسمائة الى خمسة الآف ليرة لبنانيـة اعضـاء مجلس الادارة والوكلاء الذين يصدرون او يسمحون باصدار سندات خلافا لاحكام هذه المادة وتكون هـذه السندات باطلة.

يعاقب بالغرامة من الف الى عشرة الاف ليرة لبنانية [1] اعضاء مجلس الادارة والمديرون الذين يصدرون او يسمحون باصدار سندات خلافا لاحكام الفقرة السابقة وتكون هذه السندات باطلة.

المادة ١٢٣ - يحق لحامل السندات المذكورة ان يأخذ فائدة محددة تدفع في اجال موقوتة وان يسترد رأس ماله من ثروة الشركة.

المادة ١٢٤ - [2] (كما تعدلت بموجب المرسوم الاشتراعي رقم ٥٤ تاريخ ١٩٧٧/٦/١٦).

انه مع الاحتفاظ بالقواعد المطبقة على شركات التسليف العقارية لا يجوز اصدار سندات بمبلغ يربو على مثلي رأسمال الشركة الموجود بحسب الموازنة الاخيرة التي جرت الموافقة عليها.

المادة ١٢٥ - انه وان كان قانون الشركة ينص على اصدار السندات فلا يجوز اصدارها الا بعد موافقة الجمعية العمومية .

المادة ١٢٦ [3] - (كما تعدلت بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٨٩ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤) :

---

[1] - اصبحت الغرامة من مائة الف الى مليون ليرة لبنانية بموجب القانون رقم ٨٩ تاريخ ١٩٩١/٩/٧.

[2] - المادة ١٢٤ القديمة - انه مع الاحتفاظ بالقواعد المطبقة على شركات التسليف العقارية لا يجوز اصدار سندات بمبلغ يربو على رأس مال الشركة الموجود بحسب الموازنة الاخيرة التي جرت الموافقة عليها.

[3] - المادة ١٢٦ القديمة - يجب على اعضاء مجلس ادارة الشركة قبل نشر أي اعلان سابق للاصدار ان ينشروا في الجريدة الرسمية مذكرة تتضمن تواقيعهم وعنوان كل منهم وتشتمل خصوصا على تاريخ قرار الجمعية العمومية الذي اجاز الاصدار وعلى عدد السندات التي يراد اصدارها وعلى قيمتها ومعدل الفائدة وعلى موعد الايفاء وشروطه

يجب على اعضاء مجلس ادارة الشركة قبل نشر أي اعلان سابق للاصدار ان ينشروا في الجريدة الرسمية وفي صحيفة اقتصادية يومية محلية بيانا يتضمن تواقيعهم وعنوان كل منهم ويشتمل خصوصا على تاريخ قرار الجمعية العمومية الذي اجاز الاصدار وعلى عدد السندات التي يراد اصدارها وعلى قيمتها ومعدل الفائدة وعلى موعد الايفاء وشروطه وضماناته وعلى عدد السندات التي اصدرت قبلا مع ضماناتها وعلى مقدار رأس المال وعلى قيمة المقدمات العينية وعلى وجود بند بالفائدة المحددة وعلى نتائج الميزانية الاخيرة المصدقة والا استهدفوا لغرامة من الف الى خمسة الآف ليرة لبنانية [1].

المادة ١٢٧ [2] - (كما تعدلت بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤).

يجب ان تشتمل وثيقة الاكتتاب وشهادة السند والاعلانات والاذاعات والمنشورات على الايضاحات المبينة في ذلك البيان مع الاشارة الى اعداد الصحف التي نشر فيها.

وضماناته وعلى عدد السندات التي اصدرت قبلا مع ضماناتها وعلى مبلغ رأس المال والجزء المدفوع منه وعلى قيمة المقدمات العينية وعلى وجود بند يختص بالفائدة المحددة وعلى نتائج الميزانية الاخيرة المصدقة والا استهدفوا لغرامة قدرها ٢٥٠ الى ٥٠٠ ليرة لبنانية.

[1] - اصبحت الغرامة من مائة الف الى خمسمائة الف ليرة لبنانية بموجب القانون رقم ٨٩ تاريخ ١٩٩١/٩/٧.

[2] - المادة ١٢٧ القديمة - يجب ان تشتمل وثيقة الاكتتاب ووثيقة السند والاعلانات والاذاعات والمنشورات على الايضاحات المبينة في تلك المذكرة مع الاشارة الى عدد الجريدة الرسمية الذي نشرت فيه.

المادة ١٢٨ - يجوز للذين يكتتبون لشراء السندات ان يلغوا اكتتابهم اذا لم تراع المعاملات المتقدم ذكرها.

المادة ١٢٩ - [1] (كما تعدلت بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤).

كل اصدار لسندات يجب ان يذكر بعد حصوله في سجل التجارة بعناية اعضاء مجلس الادارة.

واذا لم يقوموا بهذه المعاملة استهدفوا لغرامة من خمسمائة ليرة الى الفين وخمسمائة ليرة لبنانية [2].

المادة ١٣٠ - اذا لم يكن ثمن السندات مدفوعا بتمامه في الاصل ولم تفد الدعوات الى دفع ما بقي من ثمنها حق للشركة ان تلجأ الى طريقة البيع في حلقة البورصة.

المادة ١٣١ - يجوز اصدار سندات رهنية وانما يكون اصدارها وفاقا لاحكام القرار الصادر من المفوض السامي عدد ٧٧ ل.ر. المؤرخ في ٢٦ ايار سنة ١٩٣٣.

المادة ١٣٢ [1] - كما تعدلت بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤.

---

[1] - المادة ١٢٩ القديمة - كل اصدار للسندات يجب ان يذكر بعد حصوله في سجل التجارة بعناية اعضاء مجلس الادارة واذا لم يقوموا بهذه المعاملة استهدفوا لاداء غرامة من ٥٠ الى ٢٥٠ ليرة لبنانية.

[2] - اصبحت الغرامة من خمسين الف الى مائتين وخمسين الف ليرة لبنانية وفقا للقانون رقم ٨٩ تاريخ ١٩٩١/٩/٧.

ان السندات ذات اليانصيب يجب ان تجاز بمقتضى ترخيص حكومي بناء على اقتراح وزير الاقتصاد الوطني.

المادة ١٣٣ - يجوز اصدار سندات تخصص بمكافأة ايفائية تدفع عند استهلاك السند.

المادة ١٣٤ - يجري ايفاء قيمة السندات وفاقا للشروط التي وضعت عند الاصدار ولا يجوز تقديم الموعد ولا تأخيره.

المادة ١٣٥ - على الرغم من كل نص مخالف يتكون من اصحاب السندات هيئة واحدة تتألف من تلقاء نفسها عند كل اصدار وتكون قراراتها المتخذة بغالبية الاصوات اجبارية بالنظر الى الجميع.

المادة ١٣٦ - بعد ختام الاكتتاب تعقد الشركة المصدرة جمعية عمومية من اصحاب السندات لتوافق على نظام هيئتها وتعين من يمثلها.

المادة ١٣٧ - كلما اتضح ان عقد جمعية حملة السندات ذو منفعة تدعى للاجتماع اما بناء على طلب ممثليها او طلب فريق من حملة السندات يمثل ١/٢٠ من قيمة السندات واما بناء على طلب الشركة المغفلة.

المادة ١٣٨ [٢] - (كما تعدلت بموجب القانون المنفذ بالمرسوم رقم ٩٧٩٨ تاريخ ١٩٦٨/٥/٤).

---

[١] - المادة ١٣٢ القديمة - ان السندات ذات "اليانصيب" يجب ان تجاز بمقتضى قانون خاص.

[٢] - المادة ١٣٨ القديمة - تدعى الجمعية باعلانين متواليين في الجريدة الرسمية تكون الفترة بينهما ثمانية ايام ويشتملان على المواضيع المدرجة في بيان الاعمال ولا يجوز ان تتناول المناقشة سواها من المواضيع.

تدعى الجمعية باعلانين متواليين في الجريدة الرسمية وفي صحيفة اقتصادية وفي صحيفة يومية محلية تكون الفترة بينهما ثمانية ايام ويشتملان على المواضيع المدرجة في جدول الاعمال ولا يجوز ان تتناول المناقشة سواها من المواضيع.

المادة ١٣٩ -ان قواعد النصاب القانوني والتصويت هي المعينة في المادتين ١٩٣ و ١٩٥ لجمعيات المساهمين العمومية.

المادة ١٤٠ - يحق لممثلي هيئة اصحاب السندات ان يتخذوا جميع التدابير الاحتياطية لصيانة حقوقهم.

المادة ١٤١ - على ان التدابير التي يراد بها اطالة مهل الايفاء او تخفيض لمعدل الفائدة او لرأس مال الدين او للتأمينات الضامنة له وبوجه الاجمال كل التدابير التي تضحي بحقوق حملة السندات لا يجوز ان يتخذها غير جمعيتهم العمومية الحائزة شروط النصاب القانوني المعينة في الفقرة الاولى من المادة ١٩٣ بغالبية ثلثي اصوات حملة السندات الحاضرين او الممثلين.

المادة ١٤٢ - يحق لممثلي اصحاب السندات ان يحضروا جمعيات المساهمين العمومية بعد ان يتلقوا نفس البلاغات التي ترسل الى المساهمين. على انه لا يحق لهم التصويت في المناقشات.

المادة ١٤٣ - اذا استمرت احدى الشركات على دفع الفوائد او انصبة الاسهم او السندات او وثائق مالية اخرى تدفع قيمتها بطريقة الاقتراع فلا يجوز للشركة ان تسترد المبالغ المشار اليها عند تقديم السند للايفاء. وكل نص مخالف لهذه القاعدة لا يعتد به.

الجزء الثالث

في السندات القابلة التحويل الى اسهم

(اضيف هـذا الجـزء بموجـب المرسـوم الاشـتراعي رقـم ٥٤ تـاريخ ١٩٧٧/٦/١٦).

المادة ١ - تخضع السندات القابلة التحويل الى اسهم التي تصدرها الشـركات المغفلة لاحكام الجزء الثاني من هذا الفصل وللاحكـام الـواردة ادنـاه، ولا تتعدى قيمتها مثلي رأسمال الشركة.

المادة ٢ - يجب ان توافق على اصدار السندات القابلة التحويل الـى اسـهم الجمعية العمومية غير العادية المنعقدة خصيصا لغاية الموافقة على الاصدار.

على مجلس الادارة ان يرفع الى الجمعية العموميـة غـير العاديـة تقريرا مرفقا بتقرير خاص من مفوضي المراقبة يحـدد مواعيـد الاصـدار والتحويل.

يجب ان يتناول تقرير مجلس الادارة : اسباب اصـدار مثـل هـذه السندات، اسس تحويلها الى اسهم، مهلة او مهل ممارسة حق التحويـل، واذا طلب من المساهمين الغاء حقهم بالافضلية في الاكتتاب بالسـندات المقـترح اصدارها، على مجلس الادارة ان يبين في تقريره اسباب هذا الالغاء وثمـن اصدار السندات المعتمدة لتحديد هذا الثمن.

يتضمن تقرير مفوضي المراقبة رأي هؤلاء في الاسـس المقترحـة مـن مجلس الادارة لتحويل السندات الى اسهم وعند الاقتضاء رأيهم بشـأن

طلب الغاء حق افضلية المساهمين في الاكتتاب بالسندات القابلة التحويل الى اسهم.

تتخذ الجمعية العمومية غير العادية قرارها بالاكثرية المنصوص عليها في المادتين ١٩٣ و ١٩٥ من قانون التجارة.

المادة ٣ - يعود حق الافضلية للاكتتاب في السندات القابلة التحويل الى اسهم الى المساهمين وفقا للاحكام المنصوص عليها في المادتين ١٠٥ و ١١٢ ما لم تقرر خلاف ذلك، الجمعية العمومية المنعقدة وفقا لاحكام المادة ٢ من هذا الجزء.

ان موافقة اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم مع عدم حصر حق الاكتتاب بالمساهمين يستتبع حكما تنازل المساهمين عن حق الافضلية بالاكتتاب المبين في الفقرة الاولى من هذه المادة بالاسهم التي ستصدر نتيجة تحويل السندات.

المادة ٤ - لا يمكن ان ينقص عند الاصدار ثمن السندات القابلة للتحويل الى اسهم عن القيمة الاسمية للاسهم التي سيحصل عليها حملة السندات اذا اختاروا تحويلها الى اسهم.

المادة ٥ - لا يتم تحويل السندات الى اسهم الا بارادة من يحولها وبالشروط المحددة في نظام اصدارها.

المادة ٦ - يجب ان يحدد نظام تحويل السندات الى اسهم الوقت الذي يتم فيه اختيار التحويل. فأما ان يتم التحويل خلال مهلة او مهل محددة واما ان يتم في أي وقت كان.

اذا كانت السندات قابلة التحويل في أي وقت كان ، لا يحق لحامل السند ان يطلب تحويله الى اسهم بعد انقضاء شهر واحد على تاريخ استحقاق السند او تاريخ استحقاق اول قسط منه في حال ايفاء قيمة السند تقسيطا.

كذلك اذا كان التحويل ممكنا في أي وقت كان، يحق لمجلس الادارة، في حال زيادة رأسمال الشركة او في حال الاندماج، ان يعلق ممارسة حق تحويل السندات الى اسهم لمدة لا تتجاوز الثلاثة اشهر.

اذا طلبت الشركة مصدرة السندات الصلح الاحتياطي، تفتح مهلة طلب تحويل السندات الى اسهم منذ تاريخ انبرام قرار التصديق على الصلح ويحق لكل حامل سند ان يطلب التحويل وفق الشروط المدرجة في العروض الصلحية المصادق عليها.

المادة ٧ - يحظر على الشركة، ابتداء من تاريخ موافقة الجمعية العمومية غير العادية على اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم وطيلة مدة وجود مثل هذه السندات، ان تجري أي استهلاك لرأسمالها او تخفيضه او أي تعديل لكيفية توزيع الارباح.

في حال تخفيض رأس المال بسبب الخسائر وذلك عن طريق تخفيض عدد الاسهم او القيمة الاسمية، تخفض حقوق حملة السندات اذا اختاروا تحويلها الى اسهم بالنسبة ذاتها كما لو كان هؤلاء مساهمين بتاريخ اصدار السندات وذلك دون حاجة الى قرار من جمعية حملة السندات.

المادة ٨ - منذ تاريخ موافقة الجمعية غير العادية على اصدار سندات قابلة التحويل الى اسهم وطيلة مدة وجود مثل هذه السندات، لا يحق للشركة اصدار سندات جديدة قابلة التحويل الى اسهم او ضم اموال احتياطية او

ارباح او علاوة اصدار الى الرأسمال او اجراء أي توزيع لاموال احتياطية الا بشرط حفظ حقوق حملة السندات الذين قد يختارون تحويل سنداتهم الى اسهم.

ولهذه الغاية يترتب على الشركة، ضمن الشروط المبينة في المواد ٩ و ١٠ و ١١ اللاحقة ان تتيح حسب الحالات لحملة السندات الذين يختارون تحويل سنداتهم الى اسهم، اما الاكتتاب بصورة غير قابلة التنقيص بالاسهم او بالسندات القابلة التحويل الجديدة اما الحصول على اسهم جديدة بصورة مجانية واما الحصول على نقود او اسناد مثل الاسناد الموزعة بذات الكميات والنسب وبذات الشروط، فيما عدا حق التمتع كما لو كانوا مساهمين بتاريخ حصول عمليات الاصدار او الضم او التوزيع.

في حال اصدار اسهم يكتتب بها نقدا او اصدار سندات جديدة قابلة التحويل ، اذا قررت الجمعية العمومية للمساهمين الغاء حق الافضلية بالاكتتاب يجب ان توافق على هذا القرار الجمعية العمومية لحملة السندات القابلة التحويل.

المادة ٩ - اذا اصدرت الشركة اسهما يكتتب بها نقدا او اصدرت سندات جديدة قابلة التحويل الى اسهم يترتب عليها اتخاذ التدابير التالية :

أ - اذا كان التحويل لا يمكن ان يتم الا خلال فترة او فترات خيار معينة يترتب عليها عند افتتاح كل من هذه الفترات ان تقرر زيادة اضافية للرأسمال او زيادة اضافية للسندات القابلة التحويل وتخصص هذه الزيادة الاضافية بحملة السندات الذين قد يختارون تحويل سنداتهم الى اسهم والذين قد يطلبون بالاضافة اسهما جديدة او سندات جديدة قابلة التحويل.

ب - اذا كان ممكنا اجراء التحويل في أي وقت كان، يترتب على الشركة ان تعرض على حملة السندات الذين يطلبون تحويل سنداتهم الى اسهم، الاكتتاب باسهم جديدة او بسندات جديدة قابلة التحويل الى اسهم.

يجري حساب مبالغ الزيادة الاضافية للرأسمال او مبلغ الاصدار الاضافي للسندات القابلة التحويل او عدد الاسهم الجديدة او عدد السندات القابلة التحويل بطريقة يمكن معها لحملة السندات الذين يختارون التحويل ان يكتتبوا بالاسهم الجديدة القابلة التحويل بذات الكميات والنسب وبذات الاسعار والشروط باستثناء حق التمتع، كما لو كانوا مساهمين بتاريخ حصول تلك الاصدارات.

اذا كانت السندات قابلة التحويل في أي وقت كان واذا ترتب لحامل السندات الذي يختار التحويل عددا من الاسناد يتضمن كسرا تسدد قيمة هذا الكسر نقدا ويؤخذ عندئذ بعين الاعتبار الفرق بين قيمة السهم الجديد او السند الجديد القابل التحويل وثمن الاكتتاب، اذا كانت الاسناد مقبولة في البورصة بحسب هذا الفرق بالاستناد الى السعر المدون في البورصة قبل طلب التحويل، واذا كان الامر خلاف ذلك فيحسب الفرق وفقا لمندرجات عقد الاصدار ويؤخذ بعين الاعتبار اما الاسعار المدرجة في نشرة الاسعار اليومية للاسهم غير المقبولة واما موجودات الشركة الصافية ونتائج اعمالها وفقا للشروط المحددة في نظام الاصدار المذكور.

المادة ١٠ - اذا قامت الشركة بضم اموال احتياطية او ارباح او علاوات اصدار الى الرأسمال وكذلك اذا قامت بتوزيع اموال احتياطية، يترتب عليها ان تحول الى حساب احتياطي مجمد الجزء الذي قد يعود فيما بعد الى حملة السندات من الاموال الاحتياطية او الارباح او علاوات الاصدار بحيث يتاح

لمن يختار منهم التحويل ان ينال حسب الحالة، اما العدد ذاته من الاسهم المجانية او ذات المبلغ او ذات الاسناد كما لو كان مساهما عند اجراء عملية التوزيع.

واذا تمت زيادة الرأسمال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للاسهم الموجودة ترفع قيمة الاسهم المعطاة بنتيجة التحويل بالنسبة ذاتها.

اذا وزعت الشركة اموالا احتياطية على مساهميها بشكل اداء اسهم او سندات قروض تملكها، يترتب عليها ان تحتفظ بالعدد الكافي من هذه القيم المالية الموزعة ليتاح لحملة السندات المصدرة من قبلها الذين قد يختارون تحويلها الى اسهم مصدرة من قبلها الحصول على حقوقهم.

المادة ١١ - اذا اجرت الشركة اكثر من عملية من تلك المبينة في المواد ٨ و ٩ و ١٠ اعلاه. يترتب عليها ان تتقيد فيما خص كلا منها باحكام المواد المذكورة مع مراعاة الحقوق المحتمل ترتبها لحملة السندات سواء من جراء الاسهم المعطاة بنتيجة التحويل او من جراء الاسهم المكتتب بها نقدا او الاسهم المجانية او السندات القابلة التحويل التي قد تعود لهم بنتيجة زيادة الرأسمال او السندات القابلة التحويل، في حال خيارهم التحويل.

المادة ١٢ - اذا اصدرت الشركة سندات قابلة التحويل في أي وقت وقررت اجراء عمل غير الاعمال الملحوظة في المواد ٨ و ٩ و ١٠ اعلاه، يتضمن حقا بالاكتتاب مخصصا بالمساهمين، دون سواهم، يترتب عليها اعلام حملة السندات بالامر بموجب اعلان ينشر في الجريدة الرسمية وفي صحيفة اقتصادية وصحيفة يومية محلية شهرا على الاقل قبل القيام بالعمل المنوي اجراؤه.

ويجب ان يتضمن الاعلان :

١ - اسم الشركة

٢ - شكل الشركة

٣ - مقدار رأسمال الشركة

٤ - عنوان المركز الرئيسي

٥ - رقم تسجيل الشركة في سجل التجارة

٦ - بيان طبيعة العملية المنوي اجراؤها ونوع الاسهم المنوي اصدارها، القيمة الاسمية للسهم والمقدار الواجب اداؤه عند الاكتتاب، مقدار الحق بالاكتتاب وشروط ممارسة هذا الحق.

٧ - تاريخ انتهاء المهلة التي يترتب على حملة السندات خلالها ان يقوموا بتحويل سنداتهم في حال رغبتهم في الاشتراك بالعملية المنوي اجراؤها.

عندما يقرر مجلس الادارة تعليق ممارسة حق التحويل وفقا لاحكام الفقرة الاخيرة من المادة ٦ اعلاه، عليه ان يعلم بالامر حملة السندات القابلة التحويل قبل خمسة عشر يوما على الاقل بموجب اعلان ينشر في الجريدة الرسمية وفي صحيفة اقتصادية يومية محلية.

المادة ١٣ - ان الاسهم التي ينالها حملة السندات بنتيجة تحويل سنداتهم تستفيد من انصبة الارباح الموزعة عن السنة المالية التي تم خلالها طلب التحويل.

المادة ١٤ - ان زيادة الرأسمال الناجمة عن تحويل السندات الى اسهم لا تستوجب اجراء المعاملات المفروضة قانونا عند زيادة رأسمال الشركات المساهمة. وتصبح الزيادة محققة بصورة نهائية بمجرد تقديم طلب التحويل مصحوب بوثيقة الاكتتاب.

يترتب على مجلس الادارة خلال مهلة شهر من تاريخ اقفال حسابات كل سنة مالية ان يتحقق من عدد الاسهم المصدرة بنتيجة تحويل سندات خلال السنة المنصرمة ومن القيمة الاسمية لهذه الاسهم وان يجري التعديلات اللازمة على احكام النظام المتعلقة بمقدار رأسمال الشركة وعدد الاسهم التي تمثل هذا الرأسمال وان يقوم بتسجيل تعديل النظام لدى الكاتب العدل ومعاملات النشر والايداع اللازمة في سجل التجارة وكذلك بتدابير واجراءات النشر الاخرى المفروضة قانونا.

المادة ١٥ - منذ تاريخ اصدار السندات القابلة التحويل الى اسهم وطيلة مدة وجود مثل هذه السندات يخضع انضمام الشركة المصدرة الى شركة اخرى وكذلك ادغام الشركة المصدرة مع شركة او عدة شركات اخرى ضمن اطار شركة جديدة لموافقة مسبقة من الجمعية العمومية لحملة السندات المعنيين.

اذا لم توافق هذه الجمعية على الانضمام او الادغام وكذلك اذا لم تنعقد لعدم اكتمال النصاب يمكن تجاوز الامر والاستغناء عن هذه الموافقة. ان قرار مجلس الادارة بتجاوز الامر والاستغناء عن موافقة جمعية حملة السندات يجب ان ينشر حالا في الجريدة الرسمية وفي جريدة اقتصادية وجريدة يومية محلية.

الا انه يحق للجمعية العمومية لحملة السندات ان تقرر بالاكثرية النسبية للحاضرين ايا كان عددهم، تفويض ممثلين عنها للاعتراض على العملية المنوي اجراؤها.

يقدم الاعتراض الى المحكمة الناظرة بالدعاوى التجارية في موقع مركز الشركة خلال شهر من تاريخ آخر معاملة من معاملات النشر المبينة في الفقرة الاولى اعلاه وللمحكمة في هذه الحالة اما رد الاعتراض واما الزام الشركة المصدرة تسديد قيمة السندات واما الزام الشركة الدامجة تقديم ضمانات اذا عرضت هذه الاخيرة تقديم ضمانات واذا رأى القاضي ان هذه الضمانات كافية.

في حال عدم تنفيذ القرار القضائي بتسديد السندات او تقديم الضمانات يبقى الانضمام او الادغام غير ساري المفعول بوجه حامل السند المعترض.

ان تقديم الاعتراض المبين في الفقرة الثالثة اعلاه لا يوقف سير عملية الانضمام او الادغام المنوي اجراؤها.

المادة ١٦ - يحق لحامل السندات القابلة التحويل ان يحولها الى اسهم من الشركة الدامجة او الشركة الجديدة حسب الحالات اما خلال فترة او فترات الخيار المعينة في نظام الاصدار واما في أي وقت كان مع مراعاة احكام المادتين ٦ و ٧ اعلاه.

تحدد اسس التحويل عن طريق تصحيح نسبة التبادل المحددة في نظام الاصدار بالنسبة المعتمدة لابدال اسهم الشركة مصدرة السندات لقاء اسهم الشركة الدامجة او الشركة الجديدة، بحيث يتاح لحملة السندات الذين

يختارون التحويل ان ينالوا عددا من اسهم الشركة الدامجة او الشركة الجديدة بنسبة عدد اسهم الشركة مصدرة السندات الذي كان من حقهم ان ينالوه. ويؤخذ عند الاقتضاء بعين الاعتبار زيادة الرأسمال المحققة من قبل الشركة المصدرة قبل تاريخ انضمامها او ادغامها وزيادة الرأسمال المحققة من الشركة الدامجة او الشركة الجديدة بعد تاريخ الانضمام او الادغام. وتراعى دوما حسب الحالات وعند الاقتضاء احكام المواد ٨ الى ١٣ اعلاه.

المادة ١٧ - على الجمعية العمومية للشركة الدامجة او للشركة الجديدة ان تقرر الموافقة على عملية الضم او الاندماج وعلى التنازل عن حق الافضلية بالاكتتاب المنصوص عليه في الفقرة الثانية من المادة ٣ اعلاه وذلك بناء على تقرير الخبير المعين لتخمين المقدمات وتقرير مجلس الادارة وتقرير مفوضي المراقبة الخاص المنوه عنه في المادة ٢ اعلاه.

المادة ١٨ - تحل الشركة الدامجة او الشركة الجديدة محل الشركة مصدرة السندات في جميع التزامات هذه الاخيرة سواء فيما يتعلق بمهل التحويل ام بالعمليات الممنوعة ام بالتدابير اللازمة لصيانة حقوق حملة السندات وذلك وفقا للاحكام المنصوص عليها في الجزء الحاضر.

المادة ١٩ - تعتبر باطلة حكما جميع القرارات التي تتخذ خلافا لاحكام هذا الجزء.

ملحق رقم ٢

نصوص قانون التجارة السوري المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

اسناد القرض

المادة ١٥٩ ـ

١ – يحق للشركات المغفلة ان تصدر اسناد القرض.

٢ ـ واسناد القرض هي وثائق ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغيرقابلة للتجزئة تعطى للمكتتبين لقاء المبالغ التي اقرضوها للشركة قرضا طويل الأجل.

٣ ـ ويتم هذا القرض عن طريق الدعوة للاكتتاب الموجهة لجميع الناس.

المادة ٦٠ ـ تعطي اسناد القرض صاحبها حق استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة واسترداد مقدار دينه من مال الشركة.

المادة ١٦١ ـ يتوقف اصدار اسناد القرض على استكمال الشروط الآتية :

آ ـ ان يكون قد تمّ دفع رأس مال الشركة المكتتب به بكامله.

ب ـ ان لا يجاوز القرض رأس مال الشركة ويستثنى من ذلك شركات التسليف العقاري او الزراعي [١].

---

[١] – نصت المادة ٧ من القانون رقم ١٧٧ تاريخ ١٩٥٨/١٠/٨ المتعلق بتأسيس المصرف الصناعي على ما يلي :

ج - ان تحصل الشركة على موافقة الهيئة العامة بقرار يخضع لمصادقة الوزراة.

المادة ١٦٢ - يجب على اعضاء مجلس ادارة الشركة قبل القيام بالدعوة للاكتتاب باسناد القرض ونشر أي اعلان لهذه الغاية في الصحف اليومية ان ينشروا في الجريدة الرسمية بيانا بتواقيعهم وعناوينهم يتضمن تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على الاصدار مع الاشارة الى مصادقة الوزارة وعدد الاسناد التي يراد اصدارها وقيمتها الاسمية ومعدل فائدتها وموعد ايفائها وشروطه وضماناته وعدد اسناد القرض التي اصدرتها الشركة من قبل مع ضماناتها ومقدار رأسمال الشركة، وقيمة المقدمات العينية ونتائج الميزانية الاخيرة المصدقة.

المادة ١٦٣ - يجب ان تذكر الايضاحات المشار اليها في جميع الاعلانات والاذاعات والمنشورات وفي وثيقة الاكتتاب وفي السند مع الاشارة الى عدد الجريدة الرسمية الذي نشر فيه البيان.

المادة ١٦٤ - يحق للمكتتبين بالاسناد ان يلغوا اكتتابهم وان يستردوا المبالغ التي دفعوها اذا لم تراع المعاملات المنصوص عليها في المواد السابقة.

المادة ١٦٥ - يجب على اعضاء مجلس الادارة بعد اغلاق الاكتتاب بالاسناد ان يقدموا الى الوزارة تصريحا بمقدار الاسناد المكتتب بها.

« خلافا لاحكام المادتين ١٦١ و ١٦٧ من قانون التجارة يجوز ان تتجاوز القيمة الاسمية لاسناد القرض التي يصدرها المصرف تنفيذا لاحكام الفقرة /ج/ من المادة السادسة ضعفي الرأسمال المكتتب به ».

المادة ١٦٦ - اذا لم يكن ثمن الاسناد قد دفع بتمامه عند الاكتتاب ولم يلب المكتتبون الدعوات الموجهة اليهم لدفع الباقي عند استحقاقه يحق للشركة ان تبيع هذه الاسناد اما بالمزاد العلني او بسعر البورصة ان وجدت وفقا للاجراءات المعينة في المادة ١٤٢.

المادة ١٦٧- لا يجوز اصدار اسناد القرض ذات النصيب الا بقانون خاص.

المادة ١٦٨ - يجوز اصدار اسناد قرض ذات مكافأة تدفع عند استهلاك السند او وفائه.

المادة ١٦٩ -

١ - يجري وفاء قيمة الاسناد من قبل الشركة وفاقا للشروط التي وضعت عند الاصدار.

٢ - ولا يجوز للشركة ان تقدم ميعاد الوفاء او تؤخره.

المادة ١٧٠ -

١ - يتكون حكما من اصحاب اسناد القرض هيئة موحدة تتألف من تلقاء نفسها عند كل اصدار.

٢ - وتسري قرارات هذه الهيئة على الغائبين وعلى المخالفين من الحاضرين.

المادة ١٧١ -

١ - تجتمع هيئة حملة اسناد القرض لاول مرة بناء على دعوة الشركة المصدرة.

٢ - وعلى الشركة في خلال اسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب ان توجه دعوة الهيئة الى الاجتماع.

٣ - تدخل في جدول اعمال هذا الاجتماع الموافقة على نظام الهيئة وانتخاب ممثليها.

المادة ١٧٢ -

١ - تعقد الهيئة اجتماعاتها بناء على دعوة ممثليها.

٢ - ويجب عليهم دعوتها للاجتماع عند طلب فريق من حملة الاسناد يمثلون (٥%) من قيمتها.

٣ - وتجتمع هذه الهيئة ايضا بناء على دعوة مجلس ادارة الشركة.

المادة ١٧٣ -

١ - تجري الدعوة باعلان في الجريدة الرسمية ينشر لمرة واحدة وباعلان في الصحف المحلية الاكثر ذيوعا في محافظات دمشق وحلب وحمص ينشر على مرتين يفصل بينهما ثمانية ايام.

٢ - تتضمن الدعوة جدول الاعمال.

٣ - ولا يجوز ان يتناول البحث في الاجتماع سوى الموضوعات المدرجة في الجدول.

المادة ١٧٤ -

١ - لا تكون قرارات الهيئة قانونية الا اذا كان الحاضرون يمثلون ثلثي الاسناد المصدرة.

٢ - واذا لم يكتمل هذا النصاب يصار الى دعوة الهيئة لاجتماع ثـان وفقا للاصول المبينة في المادة السابقة على ان تشتمل على جدول الاعمال نفسه.

٣ - ويكفي في الاجتماع الثاني ان يمثل فيه ثلث قيمة الاسناد.

٤ - تتخذ القرارات بموافقة ثلثي اصوات الحاضرين والممثلين.

المادة ١٧٥ - يحق لممثلين الهيئة ان يتخذوا جميع التدابير التحفظية لصيانة حقوق حملة الاسناد.

المادة ١٧٦ - كل تدبير يؤول الى اطالة ميعاد الوفـاء او تخفيض معدل الفائدة او رأسمال الدين او انقاص التأمينات الضامنة له وبوجه الاجمال كل تدبير يمس حقوق حملة الاسناد لا يجوز ان يتخذ لا بالاكثرية المنصوص عليها في الفقرة (١) من المادة ١٧٤.

المادة ١٧٧ -

١ - لممثلي اصحاب الاسناد حق حضور الهيئات العامة لمساهمي الشركة.

٢ - وعلى الشركة ان توجه لهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين.

٣ - ويحق لهم الاشتراك في المباحثات دون التصويت.

٢ - وعلى الشركة في خلال اسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب ان توجه دعوة الهيئة الى الاجتماع.

٣ - تدخل في جدول اعمال هذا الاجتماع الموافقة على نظام الهيئة وانتخاب ممثليها.

المادة ١٧٢ -

١ - تعقد الهيئة اجتماعاتها بناء على دعوة ممثليها.

٢ - ويجب عليهم دعوتها للاجتماع عند طلب فريق من حملة الاسناد يمثلون (٥%) من قيمتها.

٣ - وتجتمع هذه الهيئة ايضا بناء على دعوة مجلس ادارة الشركة.

المادة ١٧٣ -

١ - تجري الدعوة باعلان في الجريدة الرسمية ينشر لمرة واحدة وباعلان في الصحف المحلية الاكثر ذيوعا في محافظات دمشق وحلب وحمص ينشر على مرتين يفصل بينهما ثمانية ايام.

٢ - تتضمن الدعوة جدول الاعمال.

٣ - ولا يجوز ان يتناول البحث في الاجتماع سوى الموضوعات المدرجة في الجدول.

المادة ١٧٤ -

١ - لا تكون قرارات الهيئة قانونية الا اذا كان الحاضرون يمثلون ثلثي الاسناد المصدرة.

٢ - واذا لم يكتمل هذا النصاب يصار الى دعوة الهيئة لاجتماع ثـــان وفقـــا للاصول المبينة في المادة السابقة على ان تشتمل على جدول الاعمال نفسه.

٣ - ويكفي في الاجتماع الثاني ان يمثل فيه ثلث قيمة الاسناد.

٤ - تتخذ القرارات بموافقة ثلثي اصوات الحاضرين والممثلين.

المادة ١٧٥ - يحق لممثلين الهيئة ان يتخذوا جميع التدابير التحفظية لصيانـــة حقوق حملة الاسناد.

المادة ١٧٦ - كل تدبير يؤول الى اطالة ميعاد الوفـــاء او تخفيــض معــدل الفائدة او رأسمال الدين او انقاص التأمينات الضامنة له وبوجه الاجمال كـــل تدبير يمس حقوق حملة الاسناد لا يجوز ان يتخذ لا بالاكثريـــة المنصـــوص عليها في الفقرة (١) من المادة ١٧٤.

المادة ١٧٧ -

١ - لممثلي اصحاب الاسناد حق حضـــور الـــهيئات العامـــة لمساهمـــي الشركة.

٢ - وعلى الشركة ان توجه لهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين.

٣ - ويحق لهم الاشتراك في المباحثات دون التصويت.

مكافآت التأسيس [1]

المادة ١٣٤ - المحدثة بموجب المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢) [2] :

---

[1] - جاء في المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢ ما يلي :

« تحذف المواد (١٣٤ - ١٣٩ » من قانون التجارة ويستعاض عنها بالمواد التالية تحت عنوان « مكافآت التأسيس ».

وكان عنوان هذا الفصل قبل التعديل : « المنافع الخاصة وحصص التأسيس ».

وفي الاحكام الانتقالية المتعلقة بهذا الفصل، جاء في المادة ٢٥ من القانون رقم ٦٦ المذكور ما يلي :

« ١ - تلغى حصص التأسيس القائمة عند صدور هذا القانون .

٢ - تدفع الشركة المساهمة لصاحب الحصة تعويضا عادلا تحدده الهيئة العامة في اجتماع تعقده خلال ثلاثة اشهر من تاريخ صدور هذا القانون على الا يتجاوز مقدار التعويض خمسة امثال معدل الارباح السنوية المستحقة للحصة بموجب ميزانيات الدورات المالية الثلاث السابقة لتاريخ صدور هذا القانون.

٣ - يجري حساب التعويض بمعرفة مفتش حسابات الشركة، ويبلغ ذلك الى وزارة الاقتصاد.

٤ - يدفع تعويض حصص التأسيس المشار اليه خلال سنة من تاريخ صدور هذا القانون الا انه يجوز للشركة بناء على موافقة وزارة الاقتصاد دفع التعويض على قسطين سنويين على الاكثر يدفعان خلال سنتين من تاريخ صدور هذا القانون.

٥ - وتحدد بقرار من وزير الاقتصاد الأسس والقواعد التي يجب مراعاتها عند تقدير التعويض لحملة حصص التأسيس ».

[2] - المادة ١٣٤ المستعاض عنها :

١ - يجب ان تذكر في النظام الاساسي المنافع الخاصة الممنوحة لمساهمين معينين مع اسماء المستفيدين منها.

يجوز منح مبالغ معينة عند تأسيس الشركة لمساهمين او لغيرهم من الاشخاص باسم مكافأة تأسيس لقاء جهودهم المبذولة في سبيل تأسيس الشركة.

المادة ١٣٥ - (المحدثة بموجب المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢) [1] :

يجوز منح مكافآت التأسيس بشكل اسهم عادية تعتبر مدفوعة القيمة.

المادة ١٣٦ - (المحدثة بموجب المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢ [2] :

---

٢ - ويجب ايضا ان يذكر في النظام الاساسي بمجموع المبالغ الممنوحة على حساب الشركة لمساهمين او لغيرهم من الاشخاص باسم تعويض او مكافأة لتأسيسهم الشركة او لاعداد هذا التأسيس . ويجوز ان يمنح هذا التعويض او المكافأة بشكل حصص تأسيس اسمية.

٣ - وعلى المؤسسين ان يوضحوا هذه المنافع والمبالغ والحصص التأسيسية في بيان الاكتتاب.

٤ - اذا لم يتضمن النظام الاساسي وكذلك بيان الاكتتاب ذكرا لهذه المنافع والمبالغ والحصص فلا يجوز ان يحتج تجاه الشركة بالاتفاقات التي نصت عليها ولا بالتصرفات القانونية الجارية لانفاذها.

[1] - المادة ١٣٥ المستعاض عنها :

حصص التأسيس نوعان :

أ - حصص تعطى مكافأة للمساعي والجهود المبذولة في تأسيس الشركة.

ب - حصص تعطى مكافأة لمن يكتتب بعدد معين من الاسهم.

[2] - المادة ١٣٦ المستعاض عنها :

١ - يجري تقدير حصص التأسيس من النوع الاول وفقا للاصول المعينة في المادتين ١٢٨ و ١٢٩.

لا يجوز منح حصص تأسيس او حصص ارباح.

المادة ١٣٧ - (المحدثة بموجب المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢ [١] :

يجري تقدير مكافآت التأسيس الممنوحة بشكل مبالغ معينة او بشكل اسهم عادية وفقا للاصول المبينة في المادتين ١٢٨ و ١٢٩.

المادة ١٣٨ - (المحدثة بموجب المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢ [٢] :

---

٢ – تتناول مهمة الخبير او الخبراء تقدير ما اذا كانت هنالك جهود ومساع مبذولة فعلا من قبل المشروط لهم وما اذا كانت الحصص الممنوحة تتناسب مع قيمة تلك الجهود والمساعي.

٣ – وتقدر ايضا مشروعية المنافع الخاصة وفاقا لاحكام المادتين ١٢٨ و ١٢٩.

[١] – المادة ١٣٧ المستعاض عنها :

يجب ان يتوفر في حصص التأسيس من النوع الثاني المبين في المادة ١٣٥ الشرطان الآتيان :

١ – ان تعطى لجميع المكتتبين سواء اكانوا من الموسسين او من غيرهم.

٢ – ان تكون في متناول اكبر عدد ممكن من المكتتبين.

[٢] – المادة ١٣٨ المستعاض عنها :

١ – تصدر حصص التأسيس باسناد تتضمن ما ذكر في الاسهم النقدية من بيانات وتعطى ارقاما متسلسلة خاصة ويذكر فيها انها حصص تأسيس وما يصيبها من ارباح الشركة.

٢ – على مجلس الادارة ان يسلم اسناد حصص التأسيس الى اصحابها خلال ستة اشهر من تاريخ انعقاد الهيئة العامة التأسيسية.

تتناول مهمة الخبراء المشار اليهم في المادتين ١٢٨ و ١٢٩ تقدير ما اذا كانت هناك جهود ومساع مبذولة فعلا من قبل مستحقي مكافآت التأسيس، وما اذا كانت هذه المكافآت تتناسب مع قيمة تلك الجهود والمساعي.

المادة ١٣٩ - (المحدثة بموجب المادة ٥ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢)[1] :

يجب ان يذكر في النظام الاساسي اسماء الاشخاص الذين منحت لهم مكافآت التأسيس، ومقدار هذه المكافآت والشكل الذي منحت به.

المادة ١٤٠ - (الغيت بموجب المادة ٦ من القانون رقم ٦٦ تاريخ ١٩٥٩/٣/١٢)[2].

---

[1] - المادة ١٣٩ المستعاض عنها :

١ - تعطي حصص التأسيس اصحابها الحق في استيفاء جزء من ارباح الشركة بالنسبة التي يحددها النظام الاساسي.

٢ - ولا تتجاوز هذه النسبة عشرة في المائة من الارباح الصافية التي تزيد بعد توزيع دخل قدره خمسة في المائة من قيمة المبالغ التي دفعت في مقابل الاسهم على المساهمين.

٣ - عند تصفية الشركة لا يحق لاصحاب حصص التأسيس ان يتناولوا شيئا من رأس مال الشركة بل يستوفون من الاموال الاحتياطية اذا زاد منها شيء بعد وفاء رأس المال، النسبة المعينة في النظام الاساسي على ان لا تتجاوز خمسة في المائة من الزيادة المذكورة.

[2] - المادة ١٤٠ الملغاة :

١ - لأصحاب حصص التأسيس الحق ببيع حصصهم او رهنها او التفرغ عنها بذات الشروط المعينة للاسهم العينية.

٢ - وتنتقل هذه الحصص ايضا بطريق الارث.

ملحق رقم ٣

نصوص قانون الشركات المصري المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١

المادة ٤٩ - يجوز للشركة اصدار سندات اسمية. وتكون هذه السندات قابلة للتداول ولا يجوز اصدار هذه السندات الا بقرار من الجمعية العامة وبعد اداء رأس المال المصدر بالكامل وبشرط الا تزيد قيمتها على صافي اصول الشركة حسبما يحدده مراقب الحسابات وفقا لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة.

واذا طرح جانب من السندات التي تصدرها الشركة للاكتتاب العام، فيجب ان يتم ذلك بعد موافقة الهيئة العامة لسوق المال عن طريق احد البنوك المرخص لها بقرار من الوزير المختص بتلقى الاكتتاب او الشركات التي تنشأ لهذا الغرض او التي يرخص لها بالتعامل في الاوراق المالية.

وتكون دعوة الجمهور للاكتتاب العام في السندات بنشرة تشمل البيانات والاجراءات وطريقة النشر التي تحددها اللائحة التنفيذية.

ويكون لكل ذي مصلحة في حالة مخالفة احكام الفقرة السابقة ان يطلب من المحكمة المختصة ابطال الاكتتاب، والزام الشركة برد قيمة السندات فورا فضلا عن مسئوليتها عن تعويض الضرر الذي اصابه.

وتبين اللائحة التنفيذية ما تتضمنه شهادات السندات من بيانات وكيفية استبدال الشهادات المفقودة او التالفة او ما يتبع بالنسبة لهذه الشهادات عند تعديل نظام الشركة.

مادة ٥٠ - استثناء من احكام المادة السابقة يجوز للشركة اصدار سندات قبل اداء رأس المال المصدر بالكامل في الحالات الآتية :

أ - اذا كانت السندات مضمونة بكامل قيمتها برهن له الأولوية على ممتلكات الشركة.

ب - السندات المضمونة من الدولة.

ج - السندات المكتتب فيها بالكامل من البنوك او الشركات التي تعمل في مجال الاوراق المالية وان اعادت بيعها.

د - الشركات العقارية وشركات الائتمان العقاري والشركات التي يرخص لها بذلك بقرار من الوزير المختص. ويجوز بقرار من الوزير المختص بناء على عرض الهيئة العامة لسوق المال ان يرخص لها في اصدار سندات بقيمة تجاوز صافي اصولها وذلك في الحدود التي يصدر بها هذا القرار.

مادة ٥١ - يجوز ان تتضمن شروط اصدار السندات قابليتها للتحويل الى اسهم بعد مضي المدة التي تحددها الشركة في نشرة الاكتتاب ويتم التحويل بموافقة صاحب السند.

ويشترط لتطبيق احكام هذه المادة مراعاة القواعد المقررة لزيادة رأس المال.

مادة ٥٢ - تشكل جماعة لحملة السندات تضم جميع حملة السندات ذات الاصدار الواحد في الشركة ويكون غرض هذه الجماعة هو حماية المصالح المشتركة لاعضائها ويكون لها ممثل قانوني من بين اعضائها، يتم اختياره وعزله بحسب الشروط والاوضاع المبينة في اللائحة التنفيذية، بشرط الا يكون له اية علاقة مباشرة او غير مباشرة بالشركة او ان تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حاملي السندات.

ويتعين اخطار الجهة الادارية المختصة بتشكيل هذه الجماعة واسم ممثلها وصور من قراراتها ويباشر ممثل الجماعة ما تقتضيه حماية المصالح المشتركة للجماعة سواء في مواجة الشركة او الغير او امام القضاء. وذلك في حدود ما تتخذه الجماعة من قرارات في اجتماع صحيح.

وتحدد اللائحة التنفيذية اوضاع واجراءات دعوة الجماعة للانعقاد ومن له حق الحضور وكيفية الانعقاد ومكانه والتصويت وعلاقة الجماعة بالشركة والجهات الادارية.

ويكون لممثل الجماعة حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة وابداء ملاحظاته دون ان يكون له صوت معدود كما يكون من حق ممثل الجماعة عرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الادارة او الجمعية العامة للشركة.

اللائحة التنفيذية لقانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١

مادة ١٥٣ - حالات انشاء حصص التأسيس او حصص الارباح :

لا يجوز انشاء حصص تأسيس او حصص ارباح الا مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة او حق من الحقوق المعنوية.

ويتم انشاء حصص التأسيس او حصص الارباح سواء عند تأسيس الشركة او زيادة رأس مالها. ويجب ان يتضمن نظام الشركة بيانا بمقابل تلك الحصص والحقوق المتعلقة بها.

ويتم تداول هذه الحصص بطريق القيد في دفاتر الشركة.

مادة ١٥٤ - شروط تداول حصص التأسيس :

لا يجوز تداول حصص التأسيس قبل نشر الميزانية وحساب الارباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ تأسيس الشركة.

ويحظر خلال هذه المدد فصل قسائم الحصص من كعوبها الاصلية ويوضع عليها طابع يدل على نوعها وتاريخ تأسيس الشركة والاداة التي تم بها.

مادة ١٥٥ - حق اصحاب الحصص في الاطلاع

يجوز لاصحاب حصص التأسيس او حصص الارباح ان يطلبوا الاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها ووثائقها، وذلك بالقدر الذي لا يعرض مصلحة الشركة للخطر ويكون الاطلاع بواسطة مندوبين تعينهم جمعية حملة الحصص ويتم في مقر الشركة وفي ساعات العمل المعتادة.

مادة ١٥٦ - حقوق اصحاب الحصص :

لا تدخل حصص التأسيس او حصص الارباح في تكوين رأس مال الشركة، ولا يعتبر اصحابها شركاء، ولا يكون لهم من الحقوق الا ما ينص عليه نظام الشركة او القرار الصادر عن الجمعية العامة غير العادية بانشاء هذه الحصص، ولا يجوز ان تخصص لهذه الحصص سواء كانت في صورة ثابتة او بنسبة من الارباح، ما يزيد على ١٠% من الارباح الصافية بعد حجز الاحتياطي القانوني ووفاء ٥% على الأقل لاصحاب الاسهم بصفة ربح لرأس المال.

ولا يكون لاصحاب حصص التأسيس او حصص الارباح أي نصيب في فائض التصفية، عند حل الشركة وتصفيتها، ولا تسري احكام هذه المادة على حصص التأسيس القائمة قبل اول ابريل سنة ١٩٨٢.

مادة ١٥٧ - شروط الغاء الحصص

يجوز للجمعية العامة للشركة، بناء على اقتراح مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، ان تقرر الغاء حصص التأسيس او حصص الارباح، وذلك بالشروط الآتية :

أ - ان تمضى ثلث مدة الشركة او عشر سنوات مالية على الاكثر من تاريخ انشاء تلك الحصص، او المدة التي ينص عليها نظام الشركة او قرار الجمعية العامة غير العادية بانشاء الحصص ايهما اقصر.

ب - ان يتم الالغاء بالنسبة لجميع الحصص، او بالنسبة لجميع الحصص ذات الاصدار الواحد، في حالة وجود اكثر من اصدار للحصص.

ج - ان يكون الالغاء مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها في المادة (٢٥) من القانون.

مادة ١٥٨ - جواز تحويل الحصص الى اسهم زيادة رأس المال :

يجوز في الاحوال التي يكون فيها للجمعية العامة للشركة الغاء حصص التأسيس او حصص الارباح، ان تقرر بناء على اقتراح مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال تحويلها الى اسهم يزاد رأس المال بقيمتها في حدود رأس المال المرخص به، ويتم الاتفاق بين مجلس الادارة او المديرين وبين جمعية حملة الحصص على المعدل الذي يتم به التحويل.

وتؤدى الزيادة في رأس المال خصما من المال الاحتياطي للشركة القابل للتوزيع.

مادة ١٥٩ - اصدار السندات :

تصدر الشركة السندات في شكل شهادات اسمية بقيمة موحدة، قابلة للتداول، وتمثل السندات من ذات الاصدار حقوقا متساوية لحامليها في مواجهة الشركة.

ويوقع على شهادات السندات عضوان من اعضـــاء مجلــس الادارة يعينهما المجلس او من الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال.

ويكون للسندات كوبونات ذات ارقام مسلسلة ومشتملة ايضا على رقـم السند.

مادة ١٦٠ ـ بيانات شهادات السندات :

يجب ان تتضمن شهادات السندات البيانات الآتية :

١ ـ اسم الشركة مصدرة السندات، ونوعـــها (مســاهمة ـ توصيــة بالاسهم).

٢ ـ قيمة رأس مال الشركة المصدر، والمرخص به.

٣ ـ عنوان المركز الرئيسي للشركة.

٤ ـ رقم القيد في السجل التجاري وتاريخه ومكانه.

٥ ـ تاريخ انتهاء اجل الشركة بحسب نظامها.

٦ ـ مجموع قيمة السندات المصدرة.

٧ ـ القيمة الاسمية للسند، ورقمه المسلسل.

٨ ـ سعر الفائدة والمواعيد المحددة لادائها.

٩ ـ مواعيد وشروط استهلاك السندات.

١٠ ـ الضمانات الخاصة بالدين الذي يمثل السند في حالة وجودها.

١١ ـ المبالغ التي لم يتم استهلاكها من اصدارات الاســـهم الســابقة على الاصدار الحالي.

١٢ - اذا كانت السندات قابلة للتحويل الى اسهم، تذكر المواعيد المقررة لاستعمال صاحب السند لحقه في التحويل والاسس التي يتم التحويل بناء عليها.

١٣ - اسم مالك السند.

مادة ١٦١ - سلطة اصدار السندات :

لا يجوز اصدار السندات الا بقرار من الجمعية العامة بناء على اقتراح مجلس ادارة الشركة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، مرفقا به تقرير من مراقب الحسابات يتضمن الشروط التي تصدر بها السندات.

ويجوز ان يتضمن قرار الجمعية العامة مبدأ اصدار السندات والقيمة الاجمالية للاصدار والضمانات والتأمينات التي تمنح لحملة السندات، على ان يفوض مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين، بحسب الاحوال، في اختيار وقت الاصدار والشروط الاخرى المتعلقة بالسندات وذلك خلال السنتين التاليتين لقرار الجمعية العامة.

مادة ١٦٢ - وجوب اداء رأس المال بالكامل قبل اصدار السندات :

لا يجوز للشركة اصدار سندات الا بعد اداء رأس المال المصدر بالكامل وبشرط الا تزيد قيمة السندات السابقة التي اصدرتها الشركة والمتداولة في ايدي الجمهور، مضافا اليها الاصدار المقترح للسندات الجديدة، على صافي اصول الشركة وقت الاصدار حسبما يحدده مراقب الحسابات في تقريره المقدم الى الجمعية العامة بمناسبة الاصدار، على اساس ما ورد من بيانات بآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة.

وفي حالة مخالفة الشروط المبينة في الفقرة السابقة، يجوز لكل ذي مصلحة ان يطلب من المحكمة المختصة ابطال الاصدار كله او بعضه في الحدود التي يعتبر فيها مجاوزا للشروط المشار اليها.

مادة ١٦٣ - حالات اصدار السندات قبل اداء رأس المال بالكامل :

استثناء من احكام المادة السابقة يجوز للشركات اصدار سندات قبل اداء رأس المال المصدر بالكامل في الحالات الآتية :

أ - اذا كانت السندات مضمونة بكامل قيمتها برهن له الأولوية على ممتلكات الشركة الثابتة كلها او بعضها.

ب - اذا كانت السندات مضمونة من الدولة.

ج - السندات المكتتب فيها بالكامل من البنوك او الشركات التي تعمل في مجال الاوراق المالية وان اعادت بيعها.

د - الشركات العقارية وشركات الائتمان العقاري والشركات التي يرخص لها بذلك بقرار من الوزير، اصدار سندات قبل اداء رأس المال المصدر بالكامل.

كما يجوز بقرار من الوزير بناء على عرض الهيئة ان يرخص للشركات المشار اليها في اصدار سندات بقيمة تجاوز صافي اصولها وذلك في الحدود التي يصدر بها هذا القرار.

مادة ١٦٤ - السندات المضمونة برهن او كفالة :

اذا كانت السندات مضمونة برهن على اموال الشركة او بغير ذلك من الضمانات او الكفالات فانه يجب ان يتم الرهن او الضمانة او الكفالة

لصالح جماعة حملة السندات قبل اصدار السندات ويتولى اتمـــام اجــراءات الرهن او الضمان او الكفالة الممثل القانوني للجهة التـــي تضمـــن الســندات وذلك بعد موافقة السلطة المختصة في هذه الجهة.

ويجب ان يتم قيد الرهن قبل فتح باب الاكتتاب في السندات.

يجب على الممثل القانوني للشركة خلال الثلاثة اشهر التالية لانتـــهاء المدة المقررة للاكتتاب، ان يقر في ورقة موثقة بقيمة القرض الـــــذي تمثلــه السندات وكافة البيانات المتعلقة به ويتم التأشير في السجلات التي تمّ فيها قيــد الرهن.

مادة ١٦٥ - السندات القابلة للتحويل الى اسهم :

يجوز للجمعية العامة، بناء على اقتراح مجلس الادارة او الشريـــــك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، ان تصدر سندات قابلة للتحويــل الـــى اسهم، وذلك وفقا للاوضاع الآتية :

أ - ان يتضمن قرار الجمعية ونشرة الاكتتاب القواعد التي يتم علـــى اساسها تحويل السندات الى اسهم، وذلك بعد الاطلاع على تقريـــــر مراقــب الحسابات في هذا الشأن.

ب - ان لا يقل سعر اصدار السند عن القيمة الاسمية للسهم.

ج - ان لا تجاوز قيمة السندات القابلة للتحويل الى اسهم بالاضافـــــة الى قيمة اسهم الشركة القائمة قيمة رأس المال المرخص به.

مادة ١٦٦ - حق المساهمين في أولوية الاكتتاب في السندات التي تتحول الى اسهم :

يكون لمساهمي الشركة الحق في أولوية الاكتتاب في السندات القابلة للتحول الى اسهم، وذلك طبقا للمواد من ٩٦ الى ٩٩.

واذا نتج عن تطبيق القواعد التي يتم على اساسها تحويل السندات الى اسهم وجود كسور في عدد الاسهم المقابلة للسندات المطلوب تحويلها ردت الشركة الى حاملها قيمة هذه الكسور.

مادة ١٦٧ - شروط تحويل السندات الى اسهم وحقوق هذه الاسهم :

لا يتم تحويل السندات الى اسهم الا بموافقة اصحابها وبالشروط وطبقا للأسس التي صدر بها قرار الجمعية العامة.

ويجب على حامل السند ان يبدي رغبته في التحويل في المواعيد التي ينص عليها قرار الاصدار والمعلنة في نشرة الاكتتاب، وفي جميع الأحوال لا يجوز ان تتجاوز هذه المواعيد الأجل المحدد لاستهلاك السندات.

ويكون للاسهم التي يحصل عليها حملة السندات في حالة ابدائهم للرغبة في التحويل، حقوق في الارباح المدفوعة عن السنة المالية التي تمّ فيها التحويل.

مادة ١٦٨ - بيان بعدد الاسهم المصدرة مقابل السندات المحولة :

يتم في نهاية كل سنة مالية بتقرير من مجلس الادارة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، بيان عدد الاسهم التي تمّ اصدارها خلال السنة في مقابل سندات ابدى اصحابها رغبتهم في التحويل خلال تلك السنة وقيمتها الاسمية، وادخال التعديلات اللازمة على رأس المال المصدر وعدد

الاسهم ويتخذ المجلس او المديرين بحسب الاحوال اجراءات تعديل السجل التجاري والشهر على هذه الزيادة.

مادة ١٦٩ - شروط طرح جانب من السندات للاكتتاب العام :

اذا طرح جانب من السندات التي تصدرها الشركة في اكتتاب عام وجب ان يتبع بشأنها الاحكام الواردة في المواد من (١٢) الى (٢٢) مع مراعاة الاحكام المبينة في المواد التالية .

وتعتبر السندات مطروحة للاكتتاب العام اذا وجهت الشركة الدعوة الى الاكتتاب فيها الى اشخاص غير محددين سلفا.

مادة ١٧٠ - بيانات نشرة الاكتتاب ومرفقاتها :

يجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب العام في السندات البيانات الموضحة بالملحق رقم (٢)، وان يرفق بها الاوراق الآتية :

أ - نسخة عن الميزانية الاخيرة للشركة التي اعتمدتها الجمعية العامة، موقعا عليها من رئيس مجلس الادارة، او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال.

ب - تقرير عن نشاط الشركة منذ بداية السنة المالية التي يجري فيها الاكتتاب، والسنة السابقة عليها اذا لم تكن الجمعية العامة قد اعتمدت ميزانيتها بعد.

ويجب ان يتضمن هذا التقرير العناصر الاساسية التي ترد في الميزانية، ويوقع عليه كل من الممثل القانوني للشركة ومراقب حساباتها.

مادة ١٧١ - حكم عدم تغطية جميع السندات المعروضة للاكتتاب :

اذا لم تتم تغطية جميع السندات المعروضة للاكتتاب خلال المدة المقررة او اية مدة اخرى يتقرر مد الاكتتاب اليها، يجوز لمجلس ادارة الشركة او الشريك او الشركاء المديرين بحسب الاحوال، ان يقرر الاكتفاء باصدار القدر الذي تمت تغطيته من السندات، والغاء الباقي.

مادة ١٧٢ - حكم مخالفة شروط وقواعد الاكتتاب العام :

في حالة عدم الحصول على موافقة الهيئة على طرح السندات للاكتتاب العام، او مخالفة الاجراءات المقررة بموجب هذه اللائحة لدعوة الجمهور الى الاكتتاب العام، يكون لكل ذي مصلحة ان يطلب من المحكمة المختصة ابطال الاكتتاب والزام الشركة برد قيمة السندات فورا فضلا عن مسئوليتها عن تعويض الضرر الذي اصابه ان كان له مقتض.

مادة ١٧٣ - تشكيل جماعة لحملة السندات :

تكون من حملة السندات ذات الاصدار الواحد جماعة غرضها حماية المصالح المشتركة لاعضائها.

على انه اذا اصدرت الشركة سندات ذات حقوق متماثلة على عدة اصدارات فيجوز ان ينص في القرار الصادر بشأن كل اصدار على ان حملة جميع هذه السندات ذات الحقوق المتماثلة ينضمون لجماعة واحدة.

مادة ١٧٤ - الممثل القانوني لجماعة حملة السندات :

يكون لجماعة حملة السندات ممثل قانوني من بين اعضائها يتم اختياره في اجتماع لجماعة حملة السندات بالأغلبية المطلقة للحاضرين.

كما تحدد الجماعة مدة تمثيله لها ومن ينوب عنه عند غيابه، والمكافأة المالية المقررة له ان اقتضى الأمر وكيفية عزله.

فاذا لم يتم اختيار الممثل القانوني للجماعة خلال ستة اشهر من تاريخ تمام الاكتتاب في السندات التي تتكون من حملتها الجماعة جاز لكل ذي مصلحة ان يطلب من محكمة الامور المستعجلة تعيين ممثل مؤقت للجماعة.

مادة ١٧٥ - شروط الممثل القانوني للجماعة :

يجب ان يكون الممثل القانوني للجماعة متمتعا بالجنسية المصرية ومقيما في مصر فان كان شركة وجب ان يكون مركز ادارتها الرئيسي في مصر.

كما يجب الا تكون له علاقة مباشرة او غير مباشرة بالشركة مصدرة السندات، ولا تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حاملي السندات، وبصفة خاصة يجب الا يكون من بين الاشخاص الآتي بيانهم :

أ - اية شركة اخرى تمتلك ما لا يقل عن ١٠% من رأس مال الشركة مصدرة السندات، او تمتلك الشركة الاخيرة ١٠% من رأس مالها.

ب - اية شركة او فرد تكون ضامنة لكل او بعض ديون الشركة مصدرة السندات.

ج -اعضاء مجلس الادارة او الشركاء المديرون او اعضاء مجلس المراقبة المديرون العاملون او العاملون لدى أي من الشركات المبينة بالبنود (أ) و (ب) او مراقبي حساباتها او أي من اصول وفروع وازواج الاشخاص المبينين في هذه الفقرة.

مادة ١٧٦ - الاخطار بتشكيل الجماعة واسم ممثلها والقرارات التي تصدرها :

يجب على رئيس مجلس ادارة الشركة او العضو المنتدب للادارة،والممثل القانوني لجماعة حملة السندات في حالة اختياره او تعيينه، ان يخطر الادارة بتشكيل هذه الجماعة واسم ممثلها.

ويتعين على الممثل القانوني للجماعة ان يخطر كلا من الادارة ورئيس مجلس ادارة الشركة او العضو المنتدب للادارة، بصورة موقعة منه من القرارات التي تصدرها الجماعة.

مادة ١٧٧ - اختصاصات الممثل القانوني للجماعة :

يكون للممثل القانوني لجماعة حملة السندات الاختصاصات الآتية :

أ - تمثيل الجماعة في مواجهة الشركة او الغير او امام القضاء.

ب - رئاسة اجتماعات جماعة حملة السندات، وفي حالة غيابه ومن ينوب عنه تنتخب الجماعة من يحل محله في رئاسة الاجتماع.

ج - القيام باعمال الادارة اللازمة لحماية الجماعة، وذلك في الحدود التي تضعها له الجماعة.

د - رفع الدعاوى التي توافق الجماعة على اقامتها باسمها وذلك بغرض المحافظة على المصالح المشتركة لاعضائها، وبصفة خاصة الدعاوى المتعلقة بابطال القرارات والاعمال الضارة بالجماعة والصادرة من الشركة ان كان لذلك وجه.

مادة ١٧٨ - حقوق الممثل القانوني للجماعة قبل الشركة :

لا يجوز للممثل القانوني لجماعة حملة السندات التدخل في ادارة الشركة.

ويكون له حق حضور اجتماعات الجمعية العامـــة للشـــركة وابــداء ملاحظاته دون ان يكون له صوت معدود في المـــداولات كمـــا يكـــون لـــه عـــرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الادارة او الجمعية العامـــة للشركة، ويجب اثبات محتواها في محضر الجلسة.

ويجب اخطاره بموعد جلسات الجمعية العامة وموافاته بكافة الاوراق المرفقة بالاخطار على الوجه الذي يتم به اخطار المساهمين.

مادة ١٧٩ ـ دعوة الجماعة للاجتماع :

يجوز ان تدعى للاجتماع، في أي وقت، جماعة حملة السندات وذلـك بناءعلى طلب مجلس ادارة الشركة او الشريك او الشركاء المديرين بحســـب الاحوال، او ممثل الجماعة، او مصفى الشركة خلال فـــترة التصفيـــة، كمـــا يجوز لحملة ما لا يقل عن ٥% من القيمة الاسمية للسندات ان يطلبوا بكتـــاب مسجل مصحوب بعلم الوصول من الشركة والممثل القانوني للجماعـــة عقـــد اجتماع للجماعة على ان يتضمن الطلب الموضوعات المطلوب عرضها على الجماعة، فاذا لم يتم الاجتماع خلال ثلاثين يوما جاز للطالبين او بعضـــهم ان يطلبوا من القضاء الأمر بتعيين ممثل مؤقت للجماعة يتولـــى الدعـــوة لعقـــد الاجتماع وتحديد جدول اعماله ورئاسته، وابلاغ قراراته الى الجهات المعنية.

ويكون اجتماع حملة السندات صحيحا بحضـــور الأغلبيـــة الممثلـــة لقيمـــة السندات المصدرة، فاذا لم يتوافر هذا النصاب فـــي الاجتمـــاع الاول كان الاجتماع الثاني صحيحا ايا كان عدد الحاضرين.

مادة ١٨٠ - اجراءات الدعوة للاجتماع :

تتم الدعوة الى اجتماع جماعة حملة السندات طبقا للاجراءات والاوضاع والمواعيد المقررة لدعوة الجمعية العامة للمساهمين والمبينة في المواد من ٢٠١ الى ٢٠٩ و٢١٢ و ٢١٣ و ٢١٤ مع مراعاة ما يأتي :

أ - يضاف الى البيانات المبينة في الدعوة للاجتماع، بيان الاصدار او الاصدارات التي يشمل حملة سنداتها الاجتماع المدعو اليه، واسم وعنوان الشخص الذي يدعو الى الاجتماع وصفته، او قرار المحكمة بتعيين ممثل للدعوة الى الاجتماع في حالة وجوده.

ب - ان ينشر بجريدتين يوميتين احداهما على الأقل باللغة العربية اعلان يتضمن الدعوة الى الاجتماع، او يوجه الى حملة السندات اعلان الدعوة على عناوينهم الثابتة بسجلات الشركة بخطابات مسجلة.

مادة ١٨١ - جدول اعمال الاجتماع :

يحدد الشخص او الجهة التي طلبت الدعوة الى الاجتماع جدول الاعمال ويجوز لحملة ما لا يقل عن ٥%من القيمة الاسمية للسندات ان يطلبوا من الشخص او الجهة التي لها حق الدعوة ادراج مسائل معينة في جدول الاجتماع لنظرها واصدار قرارات بشأنها.

ولا يجوز التداول او اصدار قرارات بشأن مسائل لم تدرج في جدول الاجتماع.

مادة ١٨٢ - جدول اعمال الاجتماع :

يكون من حق كل حامل سند حضور اجتماعات جماعة حملة السندات سواء بنفسه او بنائب عنه.

ويكون لحملة السندات التي تقرر استهلاكها دون ان يتم اداء قيمتها بالكامل سواء لأفلاس الشركة او لخلاف حول شروط رد قيمة السند، الحق في حضور الاجتماعات.

ولا يجوز ان يمثل حملة السندات في حضور اجتماعات الجماعة اعضاء مجلس ادارة الشركة مصدرة السندات او اية شركة اخرى ضامنة لديونهم او اعضاء مجلس مراقبتها او مراقبي حساباتها او احد العاملين بها او اصول او فروع او ازواج الاشخاص المشار اليهم.

مادة ١٨٣ ـ مكان اجتماع الجماعة :

تجتمع جماعة حملة السندات في مقر الشركة مصدرة السندات او أي مكان آخر تحدده للاجتماع في المدينة التي بها مقر الشركة، وتتحمل الشركة نفقات الاجتماع والدعوة اليه وما يتقرر من مكافأة للممثل القانوني للجماعة، في الحدود الواردة في نشرة الاكتتاب الخاصة بالسندات.

مادة ١٨٤ ـ اختصاصات الجماعة :

يكون لجماعة حملة السندات ان تتخذ في اجتماعاتها التي تتم طبقا لاحكام هذه اللائحة الاجراءات الآتية :

أ ـ أي اجراء يكون من شأنه حماية المصالح المشتركة لحملة السندات وتنفيذ الشروط التي تم على اساسها الاكتتاب.

ب ـ تقرير النفقات التي قد تترتب على أي من الاجراءات التي تتخذها.

ج ـ ابداء اية توصيات في شأن من شؤون الشركة لتعرض على الجمعية العامة للمساهمين او مجلس الادارة.

ولا يجوز لجماعة حملة السندات ان تتخذ اية اجراءات يترتب عليها زيادة اعباء اعضائها او عدم المساواة في المعاملة بينهم.

مادة ١٨٥ - رد قيمة السندات قبل المدة المقررة للقرض :

لا يجوز للشركة ان ترد الى حملة السندات قيمة سنداتهم قبل انتهاء المدة المقررة للقرض، ما لم ينص قرار اصدار السندات ونشره الاكتتاب فيها على غير ذلك.

ومع ذلك فانه في حالة حل الشركة قبل موعدها، لغير سبب الاندماج في شركة اخرى او تقسيمها الى اكثر من شركة، يكون لحملة السندات ان يطلبوا اداء قيمة سنداتهم قبل انتهاء المدة المقررة للقرض كما يجوز للشركة ان تعرض عليهم ذلك.

ملحق رقم ٤

نصوص قانون الشركات الاردني رقم ٢٢ لسنة ١٩٩٧

المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

اسناد القرض

المادة ١١٦- تعريف اسناد القرض :

اسناد القرض اوراق مالية ذات قيمة اسمية واحـــدة قابلــة للتــداول تصدرها الشركة المساهمة العامة وتطرحها وفقا لاحكام هـــذا القــانون واي قانون آخر مخصص للحصول على قرض تتعهد الشــركة بموجبــها بســداد القرض وفوائده وفقا لشروط الاصدار.

المادة ١١٧ - شروط اصدار اسناد القرض :

يشترط في اسناد القرض موافقة مجلس ادارة الشركة على اصدارهــا بأغلبية ثلثي اعضاء المجلس على الأقل، واذا كانت هذه الاسناد قابلة للتحويل الى اسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامـــة غــير العاديــة للشركة، وتعتبر موافقتها هذه بمثابة موافقة على زيادة رأس المال المصـــرح به للشركة دون ان يكون لمجلس الادارة فيما يتعلق بهذه الزيادة ان يمـــارس الصلاحيات الممنوحة له بموجب الفقرة (ب) مـــن المـــادة (٩٥) مـــن هـــذا القانون.

المادة ١١٨ ـ قابلية اسناد القرض للتداول :

تكون اسناد القرض اسمية تسجل اسماء مالكيها وتوثق البيوع الواقعة عليها في سجلات الشركة المصدرة لها او لدى الجهة الحافظة لهذه السجلات، وتكون هذه الاسناد قابلة للتداول في اسواق الاوراق المالية حسب ما ينص عليه قانون الاوراق المالية النافذ.

المادة ١١٩ ـ القيمة الاسمية لسندات القرض :

أ ـ تكون اسناد القرض بقيمة اسمية واحدة في الاصدار الواحد وتصدر شهادات الاسناد بفئات مختلفة لأغراض التداول.

ب ـ يجوز ان يباع سند القرض بقيمته الاسمية اوبخصم او علاوة اصدار وفي جميع الحالات يسدد السند بقيمته الاسمية.

المادة ١٢٠ ـ دفع قيمة سند القرض :

تدفع قيمة سند القرض عند الاكتتاب به دفعة واحدة وتقيد باسم الشركة المقترضة فاذا وجد متعهد تغطية فيجوز في هذه الحالة تسجيل المبالغ المدفوعة باسمه بموافقة مجلس ادارة الشركة المقترضة وتعاد حصيلة الاكتتاب للشركة في الموعد المتفق عليه مع متعهد التغطية.

المادة ١٢١ ـ البيانات المتوجب توفرها في سند القرض :

يجب ان يتضمن السند البيانات التالية :

أ ـ على وجه السند :

١ ـ اسم الشركة المقترضة وشعارها ان وجد وعنوانها ورقم تسجيلها وتاريخه ومدة الشركة.

٢ - اسم مالك سند القرض اذا كان السند اسميا.

٣ - رقم السند ونوعه وقيمته الاسمية ومدته وسعر الفائدة.

ب - على ظهر السند :

١ - مجموع قيم اسناد القرض المصدرة.

٢ - مواعيد وشروط ايفاء اطفاء الاسناد ومواعيد استحقاق الفائدة.

٣ - الضمانات الخاصة للدين الذي يمثله السند ان وجدت.

٤ - أي شروط واحكام اخرى ترى الشركة المقترضة اضافتها الى السند شريطة ان تتوافق هذه الاضافات مع شروط الاصدار.

المادة ١٢٢ - اسناد القرض المضمونة باموال او موجودات عينية :

اذا كانت اسناد القرض مضمونة بأموال منقولة او غير منقولة او بموجودات عينية اخرى او بغير ذلك من الضمانات او الكفالات فيجب ان يتم وضع تلك الاموال والموجودات تأمينا للقرض وفقا للتشريعات المعمول بها وتوثيق الرهن او الضمان او الكفالة قبل تسليم اموال الاكتتاب في اسناد القرض الى الشركة.

المادة ١٢٣ - تحرير اسناد القرض بالعملة الاردنية او الاجنبية :

تحرر اسناد القرض بالدينار الاردني او باي عملة اجنبية وفق القوانين المعمول بها.

المادة ١٢٤ - عدم تغطية جميع الاسناد خلال المدة المقررة :

لمجلس الادارة ان يكتفي بقيمة الاسناد التي تم الاكتتاب بها اذا لم تتم تغطية جميع الاسناد الصادرة خلال المدة المقررة.

المادة ١٢٥ - شروط اصدار اسناد القرض القابلة للتحويل :

يجوز للشركة اصدار اسناد قرض قابلة للتحويل الى اسهم وفقا للاحكام التالية :

أ - ان يتضمن قرار مجلس الادارة جميع القواعد والشروط التي يتم على اساسها تحويل الاسناد الى اسهم وان يتم بموافقة مالكيها الخطية وبالشروط وطبقا للاسس المحددة لذلك.

ب - ان يبدي حامل السند رغبته بالتحويل في المواعيد التي تنص عليها شروط الاصدار فاذا لم يبد رغبته خلال هذه المدة فقد حقه في التحويل.

ج - ان تكون للاسهم التي يحصل عليها مالكو الاسناد حقوق في الارباح تتناسب مع المدة الزمنية بين موعد التحويل وانتهاء السنة المالية.

د - ان يتم في نهاية كل سنة مالية بيان عدد الاسهم التي تمّ اصدارها خلال السنة مقابل اسناد القرض التي رغب اصحابها في تحويلها الى اسهم خلال تلك السنة.

المادة ١٢٦ - هيئة مالكي اسناد القرض :

أ - تكون حكما من مالكي اسناد القرض في كل اصدار هيئة تسمى هيئة مالكي اسناد القرض.

ب - لهيئة مالكي اسناد القرض الحق ان تعين امينا للاصدار على نفقة الشركة المصدرة لاسناد القرض.

ج - يشترط في امين الاصدار ان يكون مرخصا لممارسة هذا النشـاط مـن قبل الجهات المختصة.

المادة ١٢٧ - مهام هيئة مالكي اسناد القرض :

أ - تكون مهمة هيئة مالكي اسناد القرض حمايـة حقـوق مالكيـها واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق بالتعاون مع امين الاصدار.

ب - تجتمع هيئة مالكي اسناد القرض لاول مرة بناء على دعوة مـن مجلس ادارة الشركة المصدرة للاسناد ويتولى امين الاصدار المعيـن دعـوة الهيئة بعد ذلك.

المادة ١٢٨ - صلاحيات امين الاصدار :

يتولى امين الاصدار الصلاحيات التالية :

أ - تمثيل هيئة مالكي اسناد القرض امام القضاء كمـدع او مدعـى عليه كما يمثلها امام أي جهة اخرى.

ب - تولي امانة اجتماعات هيئة مالكي اسناد القرض.

ج - القيام بالاعمال اللازمة لحماية مالكي اسناد القرض والمحافظـة على حقوقهم.

د - أي مهام اخرى توكله بها هيئة اسناد القرض.

المادة ١٢٩ - دعوة امين الاصدار لاجتماعات الهيئة العامة للشركة :

على الشركة المقترضة دعوة امين الاصـدار لاجتماعـات الهيئـة العامـة للشركة وعليه ان يحضر تلك الاجتماعات ويبـدي ملاحظاتـه ولا يكون له حق التصويت على قرارات الهيئة العامة.

المادة ١٣٠ - اجتماعات هيئة مالكي اسناد القرض :

أ - على امين الاصدار ان يدعو مالكي الاسناد للاجتماع كلما رأى ذلك ضروريا على ان لا تقل اجتماعات هيئة مالكي اسناد القرض عن مرة واحدة في السنة.

ب - تدعى هيئة مالكي الاسناد وفقا للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الاحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة.

ج - كل تصرف يخالف شروط اصدار اسناد القرض يعتبر باطلا الا اذا اقرته هيئة مالكي اسناد القرض باكثرية ثلاثة ارباع اصواتهم الممثلة في الاجتماع شريطة ان لا تقل الاسناد الممثلة في الاجتماع عن ثلثي مجموع قيمة الاسناد المصدرة والمكتتب بها.

د - يبلغ امين الاصدار قرارات هيئة مالكي اسناد القرض الى المراقب والشركة المصدرة للاسناد واي سوق للاوراق المالية تكون الاسناد مدرجة فيها.

المادة ١٣١ - حق الشركة باطفاء اسناد القرض :

يجوز ان تتضمن شروط الاصدار حق الشركة باطفاء اسناد القرض بالقرعة سنويا على مدى مدة اسناد القرض.

ملحق رقم ٥

نصوص قانون الشركات الاماراتي المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

قانون اتحادي رقم (٨) لسنة ١٩٨٤ في شأن الشركات التجارية

الفرع الثانــــي

سنــــدات القــرض

المادة ١٧٧ - للشركة بعد موافقة الجمعية العمومية ان تعقد قروضا مقـــابل سندات تصدر بقيمة متساوية قابلة للتداول.

وللجمعية العمومية حق تفويض مجلس الادارة فـــي تعييــن مقــدار القرض وشروطه.

ويجب ان يؤشر بالقرض في السجل التجاري وتخطر به الوزارة.

المادة ١٧٨ - تكون السندات اسمية او لحاملها، ويبقى السند اسميا الى حيــن الوفاء بقيمته كاملة.

المادة ١٧٩ - لا يجوز للشركة اصدار سندات قرض قبل نشر ميزانية السـنة الاولى الا اذا كفلت الدولة او احد المصارف العاملة فيها الوفاء بهذه السـندات او كانت السندات مضمونة بصكوك اصدرتها احدى الجهات المذكورة.

المادة ١٨٠ - يجب الا تزيد قيمة السندات على رأس المال الموجود حســب آخر ميزانية معتمدة ما لم يؤذن للشركة بذلك في قــرار تأسيســها او تكــون السندات مضمونة من الدولة او احد المصارف العاملة فيها.

ولا ينفذ قرار اصدار السندات الا بعد التأشير به في السجل التجاري.

المادة ١٨١ - السندات التي تصدر بمناسبة قرض واحد تعطي لاصحابها حقوقا متساوية ويقع باطلا كل شرط يخالف ذلك.

المادة ١٨٢- اذا طرحت سندات القرض للاكتتاب العام وجب ان يتم ذلك عن طريق مصرف او اكثر من المصارف العاملة في الدولة وتكون دعوة الجمهور قبل الاكتتاب بخمسة عشر يوما على الاقل بنشره في صحيفتين محليتين يوميتين تصدران باللغة العربية موقعة من اعضاء مجلس الادارة ومشتملة على البيانات الآتية :

١ - قرار الموافقة على اصدار السندات وتاريخه.

٢ - عدد السندات وقيمتها الاسمية وتاريخ قفل الاكتتاب.

٣ - سعر الفائدة.

٤ - تاريخ استحقاق السندات وشروط الوفاء بها وضمانات الوفاء ان وجدت.

٥ - مقدار رأس مال الشركة المدفوع.

٦ - مقدار السندات السابق اصدارها وضماناتها ومقدار ما لم يتم وفاؤه منها وقت اصدار السندات الجديدة.

المادة ١٨٣ - لا يجوز لمجلس الادارة اصدار سندات ذات نصيب الا بقرار من الوزير وللشركة اصدار سندات قرض تستحق الوفاء بعلاوة اصدار تدفع عند استهلاك السند او وفائه كما يجوز للشركة ان تصدر سندات ذات قيمة متزايدة.

المادة ١٨٤ - على مجلس الادارة خلال شهر من تاريخ قفل باب الاكتتاب ان يقدم الى الوزارة بيانا بعملية الاكتتاب واسماء المكتتبين وجنسياتهم، وما اكتتب به كل منهم.

المادة ١٨٥ - تسري قرارات الجمعيات العمومية للمساهمين على اصحاب السندات، ومع ذلك لا يجوز للجمعيات المذكورة ان تعدل الحقوق المقررة لاصحاب السندات الا بموافقة تصدر منهم في جمعية خاصة بهم وفقا للاحكام المقررة للجمعية العمومية غير العادية للمساهمين.

المادة ١٨٦ - لا يجوز تحويل السندات الى اسهم الا اذا نص على ذلك في شروط القرض وباتباع الشروط المبينة بالمادة السابقة.

فاذا تقرر التحويل كان لمالك السند الخيار بين قبول التحويل او قبض القيمة الاسمية للسند.

ملحق رقم ٦

نصوص نظام الشركات السعودي المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

الفرع الثاني

حصص التأسيس

المادة ١١٢ - للشركة المساهمة بناء على نص في نظامها ان تصدر حصص تأسيس لمن قدم اليها عند التأسيس او بعد ذلك، براءة اختراع او التزاما ما حصل عليه من شخص اعتباري عام. وتكون هذه الحصص اسمية او لحاملها وتتداول وفقا لاحكام المواد ١٠٠ و ١٠١ و ١٠٢ ولا تكون قابلة للتجزئة بالمعنى المنصوص عليه في المادة (٩٨).

المادة ١١٣ - لا تدخل حصص التأسيس في تكوين رأس المال ولا يشترك اصحابها في ادارة الشركة او في اعداد الحسابات او في جمعيات المساهمين.

وتسري على هذه الحصص قرارات جمعيات المساهمين الصادرة وفقا لاحكام هذا النظام او نصوص نظام الشركة، بما في ذلك القرارات الخاصة بالاستهلاكات والاحتياطيات ايا كان نوعها وايا كانت مبالغها ومد مدة الشركة او حل الشركة قبل مدتها المحددة او زيادة رأس المال او تخفيضه او استهلاك اسهم رأس المال او شراء اسهم الشركة او اصدار اسهم لها أولوية في الارباح.

ومع ذلك اذا كان من شأن قرارات جمعيات المساهمين تعديل او الغاء الحقوق المقررة لحصص التأسيس فلا تكون هذه القرارات نافذة الا اذا وافقت عليها جمعية تعقد من اصحاب الحصص وفقا لاحكام الجمعيات الخاصة للمساهمين.

ولاصحاب حصص التأسيس الطعن بالبطلان في قرارات جمعيات المساهمين او في قرارات الجمعيات الخاصة اذا صدرت على خلاف احكام هذا النظام او نظام الشركة وذلك وفقا لاحكام المادة (٩٧).

المادة ١١٤ - مع مراعاة احكام المادة السابقة، يحدد نظام الشركة او قرار الجمعية العامة المنشيء لحصص التأسيس الحقوق المقررة لها. ويجوز ان تمنح هذه الحصص نسبة من الارباح الصافية لا تزيد على ١٠% بعد توزيع نصيب على المساهمين لا يقل عن ٥% من رأس المال المدفوع كما يجوز ان تمنح عند التصفية أولوية بالنسبة المذكورة في استرداد الفائض من موجودات الشركة بعد سداد ما عليها من ديون.

المادة ١١٥ - للجمعية العامة للمساهمين ان تقرر الغاء حصص التأسيس بعد عشر سنوات من تاريخ اصدارها مقابل تعويض عادل.

وللشركة في كل وقت ان تشتري من ارباحها الصافية حصص التأسيس بسعر السوق او بالثمن الذي تتفق عليه مع اصحاب هذه الحصص مجتمعين في جمعية خاصة بهم تعقد وفقا لاحكام المادة (٨٦).

الفرع الثالث

السندات

المادة ١١٦ - لشركة المساهمة ان تصدر بالقروض التي تعقدها سندات متساوية القيمة وقابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة.

ويجوز ان تكون هذه السندات اسمية او لحاملها. ويجب ان يبقى السند اسميا الى حين سداد كامل قيمته.

وترتب السندات الصادرة في مناسبة قرض واحد حقوقـــا متســـاوية. ويعتبر كل شرط يقضي بخلاف ذلك كأن لم يكن.

المادة ١١٧ - لا يجوز اصدار سندات قرض الا بالشروط الآتية :

١ - ان يكون مصرحا بذلك في نظام الشركة.

٢ - ان تقرر ذلك الجمعية العامة العادية.

٣ - ان يكون رأس مال الشركة قد دفع بأكمله.

٤ - الا تزيد قيمة السندات على قيمة رأس المال المدفوع.

ولا يجوز اصدار سندات قرض جديدة الا اذا دفع المكتتبون بالسندات القديمة قيمتها كاملة وبشرط الا تزيد قيمة السندات الجديـــدة، مضافـــا اليـــها الباقي في ذمة الشركة من السندات القديمة، على رأس المال المدفوع.

ولا تسري احكام الفقرة السابقة على شركات التسليف العقاري وبنوك التسليف الزراعي او الصناعي والشركات التي يرخص لـــها بذلـــك وزيـــر التجارة.

المادة ١١٨ - للجمعية العامة ان تفوض مجلس الادارة فـــي تعييـــن مقـــدار القرض وشروطه ولا ينفذ قرار الجمعية باصدار سندات قرض الا بعد قيـــده في السجل التجاري ونشره في الجريدة الرسمية.

المادة ١١٩ - اذا طرحت سندات قرض للاكتتاب العام وجب ان يتـــم ذلـــك عن طريق البنوك التي يعينها وزيـــر التجـــارة. وتكـــون دعـــوة الجمـــهور للاكتتـــاب بنشرة يوقعها اعضاء مجلس الادارة وتشتمل بصفة خاصة علـــى البيانات الآتية :

١ - قرار الجمعية العامة باصدار السندات وتاريخ شهر القرار.

٢ - عدد السندات التي تقرر اصدارها وقيمتها.

٣ - تاريخ بدء الاكتتاب ونهايته.

٤ - ميعاد استحقاق السندات وشروط وضمانات الوفاء.

٥ - قيمة السندات السابق اصدارها وضماناتها وقيمة ما لم يدفع منها وقت اصدار السندات الجديدة.

٦ - رأس مال الشركة والقدر المدفوع منه.

٧ - المركز الرئيسي للشركة وتاريخ تأسيسها ومدتها.

٨ - قيمة الحصص العينية.

٩ - ملخص آخر ميزانية للشركة.

وتعلن نشرة الاكتتاب في جريدة يومية توزع في المركز الرئيسي للشركة قبل تاريخ بدء الاكتتاب بخمسة ايام على الأقل.

ويذكر في وثيقة الاكتتاب في صكوك السندات والاعلانات والنشرات المتصلة بعملية الاصدار جميع البيانات المذكورة في نشرة الاكتتاب مع الاشارة الى الجريدة التي تم فيها النشر.

المادة ١٢٠ - على اعضاء مجلس الادارة، خلال ثلاثين يوما من تاريخ قفل باب الاكتتاب، ان يقدموا الى الادارة العامة للشركات بيانا يتضمن عدد السندات المكتتب بها وقيمتها وما دفع منها، ويرفق بهذا البيان جدول باسماء المكتتبين وعدد السندات التي اكتتب بها كل منهم.

المادة ١٢١ - يترتب البطلان على مخالفة احكـــام المـــواد ١١٦ و ١١٧ و ١١٩، وتلتزم الشركة برد قيمة السندات الباطلة فضلا عن تعويض الضـــرر الذي اصاب اصحابها.

المادة ١٢٢ - تسري قرارات جمعيات المساهمين على اصحاب السندات مـع ذلك لا يجوز للجمعيات المذكورة ان تعدل الحقوق المقـــررة لـــهم بموافقـــة تصدر منهم في جمعية خاصة بهم تعقد وفقا لاحكام المـــادة (٨٦) وتســري على عدم الوفاء بقيمة السند احكام المادة (١١٠).

ملحق رقم ٧

نصوص قانون الشركات الكويتي

المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

مادة ١١٦ - يجوز للشركة ان تقترض في مقابل اصدار سندات ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول، تعطى للمكتتبين لقاء المبالغ التي اقرضوها للشركة. ويتم هذا القرض عن طريق الدعوة للاكتتاب الموجه للجمهور.

مادة ١١٧ - تعطي السندات صاحبها الحق في استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة، وفي استرداد مقدار دينه من مال الشركة.

مادة ١١٨ - لا يجوز للشركة اصدار سندات الا بعد استيفاء الشروط الآتية :

اولا - ان يكون قد تمّ دفع رأس مال الشركة المكتتب به كاملا.

ثانيا - الا تجاوز قيمة السندات التي تصدرها الشركة رأس مالها المكتتب به. ويستثنى من ذلك بنوك التسليف العقاري والصناعي والزراعي.

ثالثا - ان يصدر من الجمعية العامة قرار باصدار السندات.

مادة ١١٩ - على مجلس الادارة، قبل القيام بالدعوة للاكتتاب بسندات القرض، ان ينشر في الجريدة الرسمية بيانا بتوقيع اعضائه وعناوينهم يتضمن قرار الجمعية العامة بالموافقة على اصدار السندات، وعدد السندات التي يراد اصدارها، وقيمتها الاسمية، ومعدل فائدتها، وموعد الوفاء بها وشروطه وضماناته، وعدد السندات التي اصدرتهاالشركة من قبل مع

ضماناتها، ومقدار رأس مال الشركة، وقيمة التقدمات العينية، ونتائج الميزانية الاخيرة المصدق عليها، والغرض الذي اصدر القرض من اجله.

ويجب ان تذكر هذه البيانات في جميع الاعلانات والمنشورات المتعلقة بالقرض، وفي السندات نفسها عند الاصدار.

واذا لم تراع الاحكام المتقدمة الذكر، للمكتتبين بالسندات ان يلغوا اكتتابهم وان يستردوا المبالغ التي دفعوها.

مادة ١٢٠ - اذا لم يكن ثمن السند قد دفع كاملا عند الاكتتاب، ولم يلب المكتتب الدعوة الموجهة اليه من الشركة لدفع الباقي عند استحقاقه، جاز للشركة ان تبيع السند بالمزاد العلني او بسعر البورصة وفقا لاحكام المادة ١٠٤.

مادة ١٢١ - يجوز اصدار سندات ذات مكافأة عند استهلاك السند او الوفاء بقيمته. ولا يجوز اصدار السندات ذات النصيب الا بمرسوم.

مادة ١٢٢ - توفي الشركة بقيمة السندات وفقا للشروط التي وضعت عند الاصدار، ولا يجوز تقديم ميعاد الوفاء او تأخيره.

مادة ١٢٣ - للشركة ان تقبل سندات قروضها وفاء للديون التي لها ولو كان ذلك قبل ميعاد استهلاك هذه السندات، ويكون للشركة الحق في اعادة عرض هذه السندات للاكتتاب ما لم يكن هذا ممنوعا بنص في نظام الشركة كما لو كانت هذه السندات قد استردت تنفيذا لالتزام يقضي على الشركة بالاسترداد.

واذا عرضت سندات مستردة للاكتتاب من جديد وفقا لاحكام الفقرة السابقة لم يعتبر هذا العرض اكتتابا في قرض جديد، بل كان له حكم السندات

المكتتب بها من الدفعة التي صدرت فيها. واذا تمّ الاكتتاب بها صار للمكتتب جميع الحقوق التي تتمتع بها سندات هذه الدفعة.

مادة ١٢٤ - على الشركة ان تعد سجلا تدرج فيه تفصيلات اصدار كل دفعة من سندات القرض، وما اكتتب به منها، والمبالغ التي سددت من قيمتها، وتفصيلات استهلاكها او الوفاء بها.

مادة ١٢٥ - تتكون حكما من حملة السندات في كل دفعة هيئة موحدة، وتسري قرارات هذه الهيئة على الغائبين وعلى المخالفين الحاضرين.

ويجب على الشركة، خلال اسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب، ان تدعو هذه الهيئة للاجتماع للموافقة على نظامها وانتخاب ممثليها.

مادة ١٢٦ - تعقد الهيئة اجتماعاتها بناء على دعوة ممثليها، او بناء على دعوة مجلس ادارة الشركة، او بناء على طلب فريق من حملة السندات يمثلون خمسة في المائة من قيمتها على الأقل. وتجرى الدعوة باعلان في الجريدة الرسمية، وتتضمن جدول الاعمال.

مادة ١٢٧ - لا تكون قرارات الهيئة قانونية الا اذا حضر الاجتماع عدد يمثل ثلثي السندات المصدرة، فاذا لم يكتمل هذا النصاب دعيت الهيئة الى اجتماع ثان لنفس جدول الاعمال، ويكفي في الاجتماع الثاني حضور من يمثل ثلث السندات.

وتتخذ القرارات باغلبية ثلثي اصوات الحاضرين، على أن كل قرار يطيل ميعاد الوفاء بالسندات او يخفض الفائدة او رأس مال الدين او ينقص التأمينات او يمس باية حال بحقوق حملة السندات لا يجوز ان يتخذ الا بحضور من يمثل ثلثي السندات المصدرة.

مادة ١٢٨ - لممثلي الهيئة حق حضور الجمعيات العامة للشـــركة، وعلـــى الشركة ان توجه لهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين، ويحق لهم الاشـــتراك في المباحثات دون التصويت.

مادة ١٢٩ - يجوز لممثلي الهيئة ان يتخـــذوا جميـــع التدبـــيرات التحفظيـــة لصيانة حقوق حملة السندات.

ملحق رقم ٨

نصوص المجلة التجارية التونسية المتعلقة

بموضوع هذا الكتاب

في حصص التأسيس

الفصل ١٢٢ - يجوز للشركة الخفية الاسم احداث ومنح واصدار سندات قابلة للتداول تعرف باسم حصص التأسيس او حصص الارباح سواء في بدء تأسيسها او بعده.

على ان هذه السندات التي تبقى في معزل عن رأس مال الشركة لا تمنح اصحابها صفة الشركاء لكن يمكن ان تمنح لهم على وجه دين قد يترتب لهم في ذمة الشركة نصيبا قارا او نسبيا في ارباح الشركة.

اذا كان احداث او منح او اصدار حصص الارباح مكافأة عن تقديم حصة عينية فيجب ان تكون هذه العملية خاضعة لاتمام موجبات التمحيص المقررة بهذا القانون.

ويمكن ان تتعدد في شركة واحدة اصناف حصص التأسيس وان تكون الحقوق المتصلة بها غير متساوية فيتكون من كل صنف فئة مستقلة.

وتضبط حقوق المالكين لهذه الحصص بالقانون الاساسي او بما تسفر عنه مداولة الجمعية العامة فيما بعد بشأن انشاء الحصص.

وبالرغم عن كل شرط مخالف فان مالكى الحصص من فئة واحدة يمكن لهم الاجتماع في جمعية عامة في كل وقت واتخاذ قرارات بالاغلبية وفقا لاحكام الفصلين ٩٧ و ١٠٠ تكون ملزمة لجميع حملة الحصص.

على انه لا يجوز ان تتألف الجمعية العامة المذكورة من مالكي الحصص من فئة واحدة.

الفصل ١٢٣ - يمكن للشركة دعوة الجمعية العامة لمالكي الحصص الى الانعقاد وفي هذه الحالة فان الشركة هي التي تضبط جدول اعمال الجمعية.

ويجوز لفريق من حملة الحصص يكون حائزا لنصف العشر من الحصص المخصصة بفئة ما ان يقوم مباشرة بدعوة الجمعية للانعقاد.

ويقدم لهذا الغرض مطلبا للشركة يذكر فيه جدول اعمال الجمعية العامة.

واذا لم تدع الجمعية العامة للانعقاد في خلال الشهر الذي يلي تاريخ تقديم هذا المطلب فيمكن لفريق حملة الحصص ان يتولى بنفسه دعوة الجمعية بعد الحصول على اذن بالدعوة من رئيس المحكمة التي بدائرتها المركز الرئيسي للشركة.

الفصل ١٢٤ - تعلن دعوة الجمعية للانعقاد في الرائد الرسمي للجمهورية التونسية وفي احدى الجرائد اليومية الصادرة بحاضرة تونس.

ويشتمل اعلان الدعوة على جدول الاعمال في الاجتماع المزمع عليه وذكر الوسيلة المعتمدة لاثبات حيازة الحصص الباقية على حالها للحامل.

ولا يجوز للجمعية الانعقاد الا بعد ثمانية ايام من اتمام الاشهار المذكور.

الفصل ١٢٥ - يجب اعداد ورقة لتسجيل حضور مالكي الحصص من الحاضرين بالجمعية بطريق الاصالة او النيابة بمقتضى توكيل ويجب ان يكون الوكلاء القائمون بالنيابة اعضاء في الجمعية بصفتهم الشخصية.

وتشتمل ورقة الحضور على ذكر اسماء مالكي الحصص الحاضرين والممثلين وبيان لقب كل واحد منهم ومقره وعدد الحصص التي يملكها.

وتوضع هذه الورقة بمجرد تحريرها وقبل الاقتراع الاول على الاكثر وبعد الاشهاد فيها من رئيس الجمعية بصحتها تحت تصرف اعضاء الجمعية لتمكينهم من الاطلاع عليها.

الفصل ١٢٦ - تكون الجمعية عند الافتتاح تحت الرئاسة الوقتية لمالك الحصص الذي يمثل بنفسه وبموجب النيابة اكثر عدد من الحصص.

وتتولى الجمعية بعد ذلك تنصيب مكتبها النهائي الذي يتركب من رئيس وعضوين فاحصين للاقتراع وكاتب.

والجمعية العامة هي التي تنتخب الرئيس.

ويدعى للاشراف على فحص الاقتراع الاشخاص المالكون للحصص الذين يمثلون بطريق الاصالة والنيابة اكثر عدد من الحصص ثم عند امتناعهم يدعى من يليهم في المنزلة حتى يحصل قبول المهمة ويعين الرئيس والفاحصان الكاتب الذي يمكن اختياره حتى من بين الاشخاص الخارجين عن الجمعية.

ولا تجوز المداولة الا في المسائل المبينة في جدول الاعمال المعلن عنه.

ويكون اثبات المداولات بمحضر يوقع عليه اعضاء المكتب وتضم للمحضر ورقة الحضور والتواكيل الصادرة عن مالكي الحصص الذين اقاموا عنهم نوابا لتمثيلهم.

وتقرر الجمعية وضع هذه الوثائق بالمكان الذي تعينه.

وتتحمل الشركة بنفقات الدعوة وانعقاد الجمعيات العامة لمالكي الحصص.

الفصل ١٢٧ - لا تكون مداولات الجمعية قانونية الا اذا كانت مؤلفة من عدد من الحصص يمثل النصف على الاقل من الحصص المتوفرة في الفئة التي يهمها الامر بعد طرح الحصص المملوكة للشركة.

واذا لم تتوفر في الجمعية المنعقدة اولا الشروط المتقدمة فيمكن دعوة جمعية ثانية للانعقاد للنظر في جدول الاعمال المعروض على الاولى حسب الاوضاع وفي الآجال المبينة بالفصل ٩٧ وتكون مداولات هذه الجمعية الثانية قانونية اذا كانت مؤلفة من عدد من الحصص يمثل الثلث على الأقل من الحصص المتوفرة في الفئة التي يهمها الامر بعد طرح الحصص التي في حيازة الشركة.

واذا لم يتم لها هذا النصاب فيمكن تأجيل انعقاد الجمعية الثانية الى ما بعد شهرين على الأكثر من تاريخ يوم اجتماعها وتكون الدعوة الى حضور الجمعية المؤجلة واجتماعها على وفق الشروط المبينة اعلاه وتكون مداولات الجمعية قانونية اذا كانت مؤلفة من عدد من الحصص يمثل الثلث على الأقل من الحصص الموجودة بالفئة التي يهمها الامر كما مر ذكره.

ولا تكون قرارات الجمعيات المنعقدة في الحالات السابقة قانونية الا اذا فازت بثلثي اصوات مالكي الحصص الحاضرين بطريق الاصالة او النيابة.

ويكون لكل عضو في الجمعية عند الاقتراع عدد من الاصوات يعادل عدد الحصص التي يملكها اصالة والحصص التي يمثل اصحابها بطريق النيابة بدون تحديد لعددها.

وليس للشركة حق الاقتراع بما تملكه من السندات او بما في حيازتها من السندات لاي سبب من الاسباب.

الفصل ١٢٨ - تفصل الجمعية العامة المؤلفة على الوجه الصحيح في جميع المسائل المعروضة عليها ويمكن لها بالخصوص ان توافق على جميع التعديلات المقترح ادخالها على نظام الحصص او صيغتها او مدة تمتعتها بما لها من الحقوق في الارباح وبنصيبها منها او كيفية احتساب حقوقها او شراء الشركة للحصص او تحوير الحصص الى اسهم او رقاع.

وتكون قرارات الجمعية العامة ملزمة للجميع على الاطلاق ولو الغائبين او المنشقين او عديمي الأهلية.

الفصل ١٢٩ - لا يجوز تحويل الحصص الى اسهم الا بتخصيص جزء من الاموال الاحتياطية المملوكة للشركة يعادل مبلغ الزيادة في رأس المال الناجمة عن هذه العملية.

غير ان هذا التحويل لا يمكن تقريره الا بعد مضى عامين من تاريخ انشاء تلك الحصص ولا تكون الاسهم الممنوحة عوضا عن الحصص

الملغـــاة خاضعة للتحجير القاضي بمنع تداولها كما نص عليـــه الفصـــل ٥٧ من هذا القانون.

الفصل ١٣٠ - في كل شركة اصدرت حصص تأسيس او حصص اربـــاح لا تكون التغييرات التي تتناول موضوع الشركة او نوعها صحيحة ما لم توافــق عليها الجمعية العامة لحملة الحصص المنعقدة للتداول في هذا الشـــأن وفقـــا للفصل ١٠٠.

الفصل ١٣١ - لا يجوز لحملة حصص التأسيس او حصـــص الاربـــاح ان ينازعوا في حل الشركة قبل الابان اذا كان حلها مترتبا عن خســائر لحقتــها تستغرق الربع على الأقل من رأس مالها بعد طرح الجزء الاحتياطي منه.

واذا كان حل الشركة قبل الابان مقترحا في غـــير حالـــة التعـــرض للخسارة على الصورة المتقدمة لاندماجها في شـــركة اخـــرى او لاي ســـبب آخـــر فيعرض اقتراح الحل المعجل على الجمعية العامة لحملـــة الحصـــص المجتمعين وفقا للشروط التي رسمها الفصل ١٠٣ فاذا وافقت الجمعية علـــى الحل انقضت كل دعوى في هذا الشأن لحملة الحصص علـــى الشـــركة واذا كان الامر بالعكس فان قرار الجمعية العامة للمساهمين بالحل المعجل يكـــون بالرغم عن ذلك نافذ المفعول على الوجه الصحيح لكن يحتفظ حملة الحصص بحقهم في القيام ان شاؤا على الشركة بدعوى تعويض الضرر التي لا يجـــوز لهم القيام بها الا مجتمعين بواسطة نوابهم علـــى ان يباشـــروا تقديمـــها فـــي ظـــرف ستة اشهر من تاريخ قرار الحل المعجل الذي اتخذته الجمعية العامـــة للمساهمين والا سقط حقهم في القيام.

الفصل ١٣٢ - يمكن للجمعية العامة لحملة الحصص ان تعين نائبا واحدا او اكثر لتمثيل فئة الحصص تحدد لهم نطاق نيابتهم وتقوم بابلاغ تعيينهم للشركة.

لا يجوز لحملة الحصص التدخل في ادارة شؤون الشركة لكن يمكن لهم الحضور في الجمعيات العامة للمساهمين بدون ان يكون لهم الحق في التصويت على ما تتخذه من قرارات والا كانت باطلة.

على ان لهم ما للمساهمين من حق الاطلاع على سير اعمال الشركة في نفس الوقت الذي يقع فيه اعلام المساهمين.

ويمكن لهم التحصيل على نسخ من محاضر جلسات سائر الجمعيات العامة للمساهمين.

ويخضعون للقواعد العامة المختصة بالوكالة.

الفصل ١٣٣ - يعاقب بالسجن مدة لا تقل عن عام واحد ولا تتجاوز خمسة اعوام وبخطية لا تقل عن مائة وعشرين دينارا ولا تتجاوز الف ومائتي دينار :

١. الاشخاص الذين يتظاهرون بانهم من حملة الحصص لكنهم لا يملكونها ويشاركون في التصويت بالجمعيات العامة.

٢. الاشخاص الذين سلموا لغيرهم حصصا لاستعمالها بطريق التدليس.

٣. الاشخاص الذين تحصلوا على وعد بمنحهم مزايا خاصة او على ضمان للاحراز عليها مقابل تصويتهم في الجمعية بالموافقة على رأي ما او امتناعهم عن التصويت ويعاقب بنفس العقوبة من وعد بالامتيازات الخاصة او ضمن منحها.

الفصل ١٣٤ - لا تجوز اقامة اية دعوى قضائية تتعلق بمباشرة الحقــوق المشتركة لكفالة الحصص المنضمة لفئة واحدة على الشركة الا باسم هــذه الفئة بعد صدور قرار بالموافقة على القيام من الجمعية العامة المنصــوص عليها بالفصل ١٢٨ وبواسطة نائب عن الفئة المذكــورة تعينــه الجمعيــة العامة من بين اعضائها.

ملحق رقم ٩

نصوص قانون الشركات الفرنسي المتعلقة بموضوع هذا الكتاب

L. 24 juill. 1966

Section III – Obligations

Art. 284 – Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale.

Art. 285 – L'émission d'obligations n'est permise qu'aux socoétés par actions ayant deux années d'existence et qui ont établi deux bilans régulièrement approuvés par les actionnaires.

Ces conditions ne sont pas applicables à l'émission d'obligations qui bénéficient, soit de la garantie de l'Etat ou de collectivités publiques, soit de la garantie de sociétés remplissant les conditions prévues à l'alinéa précédent.Elles ne sont pas non plus applicables à l'émission d'obligations qui sont gagées par des titres de créances sur l'Etat, sur les collectivités publiques ou sur des entreprises concessionnaires ou subventionnées ayant établi le bilan de leur premier exercice.

(L.n° 69-12 du 6 janv. 1969) « L'émission d'obligations est interdite aux sociétés dont le capital n'est pas intégralement libéré, » (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988), « sauf si les actions non libérées ont été réservées aux salariés en application de l'article 208-9 de la présente loi ou de l'article 25 de l'ordonnance n° 86-1134 du 21 octobre 1986 relative à l'intéressement et à la participation des salariés, aux résultats de l'entreprise et l'actionnariat des salariés, et » (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « sauf si elle est faite en vue de l'attribution aux salariés des obligations émises au titre de la participation de ceux-ci aux fruits de l'expansion de l'entreprise .»

Art. 286 – L'assemblée générale des actionnaires a seule qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations.

Art. 287 – L'assemblée générale des actionnaires peut déléguer au conseil d'administration, au directoire ou aux gérants, selon le cas, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission d'obligations en une

ou plusieurs fois, dans le délai de cinq ans, et d'en arrêter les modalités.

Art. 288 – Les dispositions des articles 286 et 287 ne sont pas applicables aux sociétés qui ont pour objet d'émettre des obligations nécessaires au financement des prêts qu'elles consentent.

Art. 289 – (L. n° 85-1321 du 14 déc. 1985) S'il est fait publiquement appel à l'épargne, la société accomplit, avant l'ouverture de la souscription, des formalités de publicité sur les conditions d'émission selon des modalités fixées par décret. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 211s.

Art. 290 – La société ne peut constituer un gage quelconque sur ses propres obligations.

Art. 291 – Dans le cas où la société émettrice a continué à payer les produits d'obligations remboursables par suite d'un tirage au sort, elle ne peut répéter ces sommes lorsque ces obligations sont présentés au remboursement.

Toute clause contraire est réputée non écrite.

Art. 292 – L'émission d'obligations à lots doit être autorisée par la loi.

Art. 293 – Les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité civile.

(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « Toutefois, en cas d'émissions successives d'obligations, la société peut, lorsqu'une clause de chaque contrat d'émission le prévoit, grouper en une masse unique les porteurs d'obligations ayant des droits identiques. »

Art. 294 – La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'assemblée générale des obligataires. Leur nombre ne peut en aucun cas excéder trois, (l. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « En cas d'émission par appel public à l'épargne, les représentants peuvent être désignés dans le contrat d'émission ». – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 216, 217 et 219.

Art. 295 – Le mandat de représentant de la masse ne peut être confié qu'aux personnes de nationalité française ou ressortissant d'un Etat membre de la Communauté économique européenne, domiciliées en territoire français, et aux associations et sociétés y ayant leur siège.

Art. 296 – Ne peuvent être choisis comme représentants de la masse :

1 – La société débitrice.

2 – Les sociétés possédant au moins le dixième du capital de la société débitrice ou dont celle-ci possède au moins le dixième du capital .

3 – Les sociétés garantes de tout ou partie des engagements de la société débitrice.

4 – Les gérants, administrateurs, membres du directoire, du conseil de surveillance, directeurs généraux, commissaires aux comptes ou employés des sociétés visées aux 1° et 3°, ainsi que leur ascendants, descendants et conjoint .

5 – Les personnes auxquelles l'exercice de la profession de banquier est interdit ou qui sont déchues du droit de diriger, administrer ou gérer une société à un titre quelconque.

Art. 297 – En cas d'urgence, les représentants de la masse peuvent être désignés par décision de justice à la demande de tout intéressé. – V, infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 215.

Art. 298 – (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « Lorsqu'ils n'ont pas été désignés dans le contrat d'émission, les représentants de la masse des porteurs d'obligations d'un emprunt pour lequel la société a fait publiquement appel à l'épargne sont nommés dans le délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard un mois avant le premier amortissement prévu ».

Cette nomination est faite par l'assemblée générale ou, à défaut, par décision de justice, à la demande de tout intéressé. – V.infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967.art. 215 et 216.

Art. 299 – Les représentants de la masse peuvent être relevés de leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des obligataires. – V. infro , Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 216 et 217.

Art. 300 – Les représentants de la masse ont, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires.

Art. 301 – Les représentants de la masse, dûment autorisés par l'assemblée générale des obligataires, ont seuls qualité pour engager, au nom de ceux-ci, les actions en nullité de la société ou des actes et délibérations postérieurs à sa constitution, ainsi que toutes actions ayant pour objet la défense des intérêts communs des obligataires, et notamment requérir la mesure prévue à l'article 402.

Les actions en justice dirigées contre l'ensemble des obligataires d'une même masse ne peuvent être intentées que contre le représentant de cette masse.

Toute action intentée contrairement aux dispositions du présent article doit être déclarée d'office irrecevable.

Art. 302 – Les représentants de la masse ne peuvent s'immiscer dans la gestion des affaires sociales. Ils ont accès aux assemblées générales des actionnaires, mais sans voix délibérative.

Ils ont le droit d'obtenir communication des documents mis à la disposition des actionnaires dans les mêmes conditions que ceux-ci.

Art. 303 – (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « La réminération des représentants de la masse telle que fixée par l'assemblée générale ou par le contrat d'émission est à la charge de la société débitrice ».

A défaut de fixation de cette rémunération, ou si son montant est contesté par la société, il est statué par décision de justice. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 218.

Art. 304 – L'assemblée générale des obligataires d'une même masse peut être réunie à toute époque.

Art. 305 – L'assemblée générale des obligataires est convoquée par le conseil d'administration, le directoire ou les gérants, par les représentants de la masse ou par les liquidateurs pendant la période de liquidation.

Un ou plusieurs obligataires, réunissant au moins le trentième des titres d'une masse, peuvent adresser à la société et au représentant de la masse une demande tendant à la convocation de l'assembée.

Si l'assemblée générale n'a pas été convoquée dans le délai fixé par décret, les auteurs de la demande peuvent charger l'un d'entre eux de poursuivre en justice, la désignation d'un mandataire qui convoquera l'assemblée. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 220.

Art. 306 – La convocation des assemblées générales d'obligataires est faite dans les mêmes conditions de forme et de délai que celle des assemblées d'actionnaires. En outre, les avis de convocation contiennent des mentions spéciales qui sont déterminées par décret.

Toute assemblée irrégulièrement convoqués peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les obligataires de la masse intéressée sont présents ou représentés. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 221, 222, 224, 225, 226 et 242.

Art. 307 – L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs obligataires ont la faculté, dans les conditions prévues à l'article 305, alinéa 2, de requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolution. Ceux-ci sont inscrits à l'ordre du jour et soumis par le président de séance au vote de l'assemblée.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour.

Sur deuxième convocation, l'ordre du jour de l'assemblée ne peut être modifié.

Les dispositions de l'article 167 sont applicables. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 224-1 et 228.

Art. 308 – S'il existe plusieurs masses d'obligataires, elles ne peuvent en aucun cas délibérer au sein d'une assemblée commune.

Tout obligataire a le droit de participer à l'assemblé ou de s'y faire représenter par un mandataire de son choix.

Les porteurs d'obligations amorties et non remboursées par suite de la défaillance de la société débitrice ou à raison d'un litige portant sur les conditions de remboursement, peuvent participer à l'assemblée.

La société qui détient au moins 10 p. 100 du capital de la société débitrice ne peut voter à l'assemblée avec les obligations qu'elle détient. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 225 et 229.

Art. 309 – Ne peuvent représenter les obligataires aux assemblées générales, les gérants, administrateurs, membres du directoire et du conseil de surveillance, directeurs généraux, commissaires aux comptes ou employés de la société débitrice ou des sociétés garantes de tout ou partie des engagements de ladite société, ainsi que leur ascendants, descendants et conjoint.

Art. 310 – La représentation d'un obligataire ne peut être confiée aux personnes auxquelles l'exercice de la profession de banquier est interdit ou qui sont déchues du droit de diriger, d'administrer ou de gérer une société à un titre quelconque.

Art. 311 – L'assemblée est présidée par un représentant de la masse. En cas d'absence des représentants ou en cas de désaccord entre eux, l'assemblée désigne une personne pour exercer les fonctions de présidents. En cas de convocation par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par ce dernier.

A défaut de représentants de la masse désignés dans les conditions prévues aux articles 297 et 298, la première assemblée est ouverte sous la présidence provisoire du porteur détenant ou du mandataire représentant le plus grand nombre d'obligations. V. infra. Décr. n°67-236 du 23 mars 1967, art. 227 et 228.

Art. 312 – Abrogé par L. n° 88-15 du 5 janv. 1988. Art. 36-1.

Art. 313 – (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988). « L'assemblée générale délibère sur toutes mesures ayant pour objet d'assurer la défense des obligataires et l'exécution du contrat d'emprunt ainsi que sur toute proposition tendant à la modification du contrat et notamment ».

1 – Sur toute proposition relative à la modification de l'objet ou de la forme de la société.

2 – Sur toute proposition, soit de compromis, soit de transaction sur des droits litigieux ou ayant fait l'objet de décisions judiciaires.

3 – Sur les propositions de fusion ou de scission de la société, dans les cas prévus aux articles 380 et 384.

4 – Sur toute proposition relative à l'émission d'obligations comportant un droit de préférence par rapport à la créance des obligataires composant la masse.

5 – Sur toute proposition relative à l'abandon total ou partiel des garanties conférées aux obligataires, au report de l'échéance du paiement des intérêts et à la modification des modalités d'amortissement ou du taux des intérêts.

(L. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « Elle délibère dans les conditions de quorum et de majorité prévues aux deuxième et troisième alinéas de l'article 155 ».

Art. 314 – (L. n° 88-15 du 15 janv. 1988), le droit de vote dans les assemblées générales d'obligataires appartient au nu-propriétaire.

Art. 315 – Le droit de vote attaché aux obligations doit être proportionnel à la quotité du montant de l'emprunt qu'elles représentent. Chaque obligation donne droit à une voix au moins.

Art. 316 – Abrogé par L. n° 88-15 du 5 janv. 1988, art. 36-1

Art. 317 – Les assemblées ne peuvent ni accroître les charges des obligataires ni établir un traitement inégal entre les obligataires d'une même masse.

Elles ne peuvent décider la conversion des obligations en actions, sous réserve des dispositions de l'article 199.

Toute disposition contraire est réputée non écrite.

Art. 318 – Tout obligataire a le droit d'obtenir, dans les conditions et délais déterminés par décret, communication du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée générale.

Il a, à toute époque, le même droit en ce qui concerne les procès-verbaux et les feuilles de présence des assemblées générales de la masse à laquelle il appartient. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 228, 231, 232 et 242.

Art. 319 – Les obligataires ne sont pas admis individuellement à exercer un contrôle sur les opérations de la société ou à demander communication des documents sociaux.

Art. 320 – La société débitrice supporte les frais de convocation, de tenue des assemblées générales, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais résultats des procédures prévues aux articles 297 et 316. Les autres dépenses de gestion décidées par l'assemblée générale de la masse peuvent être retenues sur les intérêts servis aux obligataires et leur montant peut être fixé par décision de justice.

Les retenues visées à l'alinéa précèdent ne peuvent excéder le dixième de l'intérêt annuel. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 233.

Art. 321 – (ord. n° 67-834 du 28 sept. 1967) « A défaut d'approbation par L. n° 89-1008 du 31 déc. 1989) « l'assemblée générale» des propositions visées aux 1° et 4° de l'article 313, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants de la société débitrice peuvent passer outre, » en offrant de rembourser les obligations dans le délai fixé par décret.

La décision du conseil d'administration, du directoire ou des gérants de passer outre est publiée dans les conditions fixées par décret, qui détermine également le délai pendant lequel le remboursement doit être demandé. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 234.

Art. 321 – 1. (ord. n° 67-834 du 28 sept. 1967) Si (L. n° 89-1008 du 31 déc. 1989) « l'assemblée générale» des obligataires de la société absorbée ou scindée n'a pas approuvé une des propositions visées au 3° de l'article 313 ou si elle n'a pas pu délibérer valablement faute du quorum requis, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants de la société débitrice peuvent passer outre. La décision est publiée dans les conditions fixées par décret.

Les obligataires conservent alors leur qualité dans la société absorbante ou dans les sociétés bénéficiaires des apports résultant de la scission, selon le cas.

Toutefois, (L, n° 89-1008 du 31 déc. 1989) « l'assemblée générale » des obligataires peut donner mandat aux représentants de la masse de former opposition à l'opération dans les conditions et sous les effets

prévus à l'article 381. – V. infra. Décr.n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 234-1 et 261-1.

Art. 322 – Les obligations rachetée par la société émettrice, ainsi que les obligations sorties au tirage et remboursée, sont annulées et ne peuvent être remises en circulation.

Art. 323 – En l'absence de dispositions spéciales du contrat d'émission, la société ne peut imposer aux obligataires le remboursement anticipé des obligations.

Art. 324 – En cas de dissolution anticipé, non provoquée par une fusion ou par une scission . (L. n° 89-1008 du 31 déc. 1989) « l'assemblée générale » des obligataires peut exiger le remboursement des obligations et la société peut l'imposer.

Art. 325 – En cas d'émission d'obligations assorties de sûretés particulières, celles-ci sont constituées par la société avant l'émission, pour le compte de la masse des obligataires. L'acceptation résulte du seul fait des souscriptions. Elle rétroagit à la date de l'inscription pour les sûretés soumises à inscription et à la date de leur constitution pour les autres sûretés.

Art. 326 – Les garanties prévues à l'article précédent sont conférées par le président du conseil d'administration, le représentant du directoire ou le gérant, sur autorisation de l'organe social habilité à cet effet par les statuts.

Art. 327 – Les sûretés sont constituées dans un acte spécial. Les formalités de publicité desdites sûretés doivent être accomplies avant toute souscription, pour le compte de la masse des obligataires en formation.

Dans le délai de six mois à compter de l'ouverture de la souscription, le résultat de celle-ci est constaté dans un acte authentique par le représentant de la société.

Les modalités de l'inscription et du renouvellement de l'inscription des sûretés sont déterminées par décret.

Les représentants de la masse veillent, sous leur responsabilité, à l'observation des dispositions relatives au renouvellement de l'inscription . – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 235 et 236.

Art. 328 – La *mainlevée des inscriptions* intervient dans les conditions déterminées par décret. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 237.

Art. 329 – Les garanties constituées postérieurement à l'émission des obligations sont conférées par le président du conseil d'administration, le représentant du directoire ou le gérant, sur autorisation de l'organe social habilité à cet effet par les statuts; elles sont acceptées par le représentant de la masse.

Art. 330 – L'émission d'obligations dont le remboursement est garanti par une société de capitalisation, est interdite.

Art. 331 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985). En cas de redressement judiciaire de la société, les représentants de la masse des obligataires sont habilités à agir au nom de celle-ci.

Art. 332 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985) . Les représentants de la masse déclarent au passif du redressement judiciaire de la société, pour tous les obligataires de cette masse, le montant en principal des obligations restant en circulation augmenté pour mémoire des coupons d'intérêts échus et non payés dont le décompte sera établi par le représentant des créanciers. Ils ne sont pas tenus de fournir les titres de leurs mandants, à l'appui de cette déclaration.

Art. 333 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985). A défaut de déclaration par les représentants de la masse des obligataires, une décision de justice désigne, à la demande du représentant des créanciers, un mandataire chargé d'assurer la représentation de la masse dans les opérations de redressement judiciaire et d'en déclarer la créance. – V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 239.

Art. 334 – Abrogé par L. n° 85-98 du 25 janv. 1985, art. 230 –x.

Art. 335 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985). Les représentant de la masse sont consultés par le représentant des créanciers sur les modalités de règlement des obligations proposées en application de l'article 24 de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985 précitée. Ils donnent leur accord dans le sens défini par l'assemblée générale ordinaire des obligataires, convoquée à cet effet.

Art. 336 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985). Les frais entraînés par la représentation des obligataires au cours de la procédure de redressement judiciaire de la société incombent à celle-ci et sont considérés comme des frais d'administration judiciaire.

Art. 337 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985). Le redressement judiciaire de la société ne met pas fin au fonctionnement et au rôle de l'assemblée générale des obligataires.

V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 238 s.

Art. 338 – En cas de clôture pour insuffisance d'actif, le représentant de la masse ou le mandataire de justice désigné, recouvre l'exercice des droits des obligataires.

Art. 339 – Sauf clause contraire du contrat d'émission, les dispositions des articles 293 à 318, 320, 321, 324 à 329 et 331 à 338 ne sont pas applicables aux sociétés dont les emprunts sont soumis à un régime légal spécial, ni aux emprunts garantis par l'Etat, les départements, les communes ou les établissements publics, (L. n° 67-559 du 12 juill. 1967) « ni aux emprunts émis à l'étranger par des sociétés françaises ».

Obligations convertibles en actions
L. 24 juill. 1966

Art. 195 – (L. n° 93-923 du 19 juill. 1993) « L'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux bases de conversion proposées, autorise l'émission d'obligation convertibles en actions auxquelles les dispositions de la section III du chapitre V sont applicables. Sauf dérogation décidée conformément à l'article 186, le droit de souscrire à des obligations convertibles appartient aux actionnaires dans les conditions prévues pour la souscription des actions nouvelles ».

(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) L'autorisation comporte, au profit des obligataiares, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des obligations.

La conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et seulement dans les conditions et sur les bases de conversion fixées par le contrat d'émission de ces obligations. Ce contrat indique soit que la conversion aura lieu pendant une ou des périodes d'option déterminées, soit qu'elle aura lieu à tout moment.

Le prix d'émission des obligations convertibles ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion.

A dater du vote de l'assemblée et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, il est interdit à la société d'amortir son capital ou de le réduire par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéfices. (L. n° 83-1 du 3 janv.1983).

« Toutefois, la société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote à la condition de réserver les droits des obligataires dans les conditions prévues à l'article 196 ».

En cas de réduction du capital motivée par des pertes, par diminution, soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci, les droits des obligataires optant pour la conversion de leurs titres seront réduits en conséquence, comme si lesdits obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 155-3, 171 à 174-5.

Art. 196 – (L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) « A dater du vote de l'assemblée prévu à l'article précédent et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, l'émission d'actions à souscrire comme numéraire, l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission et la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opteraient pour la conversion.

« A cet effet, la société doit, dans des conditions fixées par décret, permettre aux obligataires optant pour la conversion, selon le cas, de souscrire à titre irréductible des actions ou d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, ou de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires, lors desdites émissions, incorporations ou distributions.

« Dans le cas d'émission d'obligations avec bons de souscription, de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, la société en informe les obligataires par un avis publié dans les conditions fixées par décret, pour leur permettre d'opter pour la conversion dans le délai fixé par ledit avis. Si la période d'option n'est pas encore ouverte, la base de conversion à retenir est la première base figurant dans le contrat d'émission. Les dispositions du présent alinéa sont applicables à toute autre opération comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires (L. n° 88-15 du 5 janv. 1988) « sauf à celles résultant de l'application des dispositions du premier alinéa de l'article 208-1 ».

« Toutefois, à la condition que les actions de la société soient admises à la code officielle d'une bourse des valeurs ou à la cote du second marché , le contrat d'émission peut prévoir au lieu des mesures mentionnées, aux alinéas précédents, un ajustement des conditions de souscription fixée à l'origine pour tenir compte des émissions, incorporations ou distributions, dans des conditions et selon des modalités de calcul qui seront fixées par décret et sous le contrôle de la commission des opérations de bourse ».

(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) . En cas d'émission d'actions à souscrire contre numéraire ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables si l'assemblée générale des actionnaires a supprimé le droit préférentiel de souscription, cette décision doit être approuvée

par l'assemblée générale ordinaire des obligataires intéressés. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 171s. et 174-2 s.

Art. 196 –1. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) . En cas d'émission d'obligations convertibles en actions à tout moment, la conversion peut être demandée pendant un délai dont le point de départ ne peut être postérieur ni à la date de la première échéance de remboursement ni au cinquième anniversaire du début de l'émission et qui expire trois mois après la date à laquelle l'obligation est appelée à remboursement. Toutefois, en cas d'augmentation du capital ou de fusion, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, peut suspendre l'exercice du droit d'obtenir la conversion pendant un délai qui ne peut excéder trois mois.

Les actions remises aux obligataires ont droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel la conversion a été demandée.

Lorsque, en raison de l'une ou de plusieurs des opérations visées aux articles 196 et 197, l'obligataire qui demande la conversion de ses titres a droit à un nombre de titres comportant une fraction formant rompu, cette fraction fait l'objet d'une versement en espèces dans les conditions fixées par décret. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 174-5.

(L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) « L'augmentation du capital rendue nécessaire par la conversion ne donne pas lieu aux formalités prévues aux articles 189, 191, deuxième alinéa, et 192. Elle est définitivement réalisée du seul fait de la demande de conversion accompagnée, sauf application de l'article 190, deuxième alinéa, du bulletin de souscription et, le cas échéant, des versements auxquels donne lieu la souscription d'actions de numéraire dans le cas visé à l'article 196 ».

Dans le mois qui suit la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, constate, s'il y à lieu, le nombre et le montant nominal des actions émises par conversion d'obligations au cours de l'exercice écoulé et apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent. Il peut également, à toute époque, procéder à cette constatation pour l'exercice en cours et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

Dernier al. abrogé par L. n° 83-1 du 3 janv. 1983, art. 11 – II.

Art. 197 – (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) A dater de l'émission des obligations convertibles en actions, et tant qu'il existe de telles obligations, l'absorption de la société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle est soumise à l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des obligataires intéressés. Si l'assemblée n'a pas approuvé l'absorption ou la fusion, ou si elle n'a pu délibérer valablement faute du quorum requis, les dispositions de l'article 321-1 sont applicables.

Les obligations convertibles en actions peuvent être converties en actions de la société absorbante ou nouvelle, soit pendant le ou les délais d'option prévus par le contrat d'émission, soit à tout moment, selon le cas, les bases de conversion sont déterminées en corrigeant le rapport d'échange fixé par ledit contrat, par le rapport d'échange des actions de la société émettrice contre les actions de la société absorbante ou nouvelle, compte tenu, le cas échéant, des dispositions de l'article 196.

Sur le rapport des commissaires aux apports, prévu à l'article 193 ainsi que sur celui du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur celui des commissaires aux comptes, prévu à l'article 195, l'assemblée générale de la société absorbante ou nouvelle statue sur l'approbation de la fusion et sur la renonciation au droit préférentiel de souscription prévue à l'article 195, alinéa 2.

La société absorbante ou nouvelle est substituée à la société émettrice pour l'application des dispositions des articles 195, alinéas 3 et 5, 196 et, le cas échéant, de l'article 196-1.- V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 174 s.

Art. 198 – (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) sont nulles, les décisions prises en violation des dispositions des articles 195, 196, 196-1 et 197.

Art. 198-1 – (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) Les dispositions des articles 195 à 198 sont applicables à l'émission d'obligations convertibles en actions, attribuées aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion des entreprises. – V. infra, Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 170 s.

Art. 199 – (L. n° 85-98 du 25 janv. 1985) Lorsqu'une procédure de redressement judiciaire est ouverte à l'égard d'une société émettrice

d'obligations convedrtibles, le délai prévu pour la convsersion desdites obligations en actions est ouvert dès le jugement arrêtant le plan de continuation et la conversion peut être opérée, au gré de chaque obligataire, dans les conditions prévues par le plan.

Sur les infractions en matière d'obligations convertibles en actions, V. infra, art. 449 s.

Obligations échangeables contre les actions

Art. 200 – Les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle (L.n° 83-1 du 3 janv. 1983) « ou à la cote du second marché» d'une bourse de valeurs peuvent émettre des obligations échangeables contre des actions dans les conditions déterminées par les articles 201 à 208. Les dispositions de la section III du chapitre V sont applicables à ces obligations.

Art. 201 – (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « L'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise l'émission d'obligations qui pourront être échangées contre des actions créées lors d'une augmentation simultanée du capital social. Dans ce dernier cas les actions sont souscrites soit par une ou plusieurs banques (établissements de crédit), soit par une ou plusieurs personnes ayant obtenu la caution de banques (établissements de crédit) ».

Cette autorisation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription à l'augmentation du capital.

A moins qu'ils n'y renoncent dans les conditions prévues à l'article 186, les actionnaires ont un droit préférentiel de souscription aux obligations échangeables qui seront émises, Ce droit est régi par les articles 183 à 188. V. infra. Décr. n° 67-236 du 23 mars 1967, art. 155-3.

Art. 202 – L'assemblée générale extraordinaire doit approuver, sur les mêmes rapports que ceux visés au premier alinéa de l'article précédent, la convention conclue entre la société et les personnes qui

s'obligent à assurer l'échange des obligations après avoir souscrit le nombre correspondant d'actions. Le rapport spécial des commissaires aux comptes fait notamment état de la rénumération prévue en faveur de ces personnes.

Art. 203 – Le prix d'émission des obligations échangeables ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'échange.

L'échange ne peut avoir lieu qu'au gré des obligataires. Il est effectué dans les conditions et selon les bases fixées par le contrat d'émission et par la convention visée à l'article précédent. Il peut être demandé à tout moment et jusqu'à l'expiration du délai de trois mois qui suit la date à laquelle l'obligation est remboursable.

Art. 204 – (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « Les personnes qui se sont obligées à assurer l'échange doivent, à compter de l'émission des obligations et jusqu'à l'expiration du délai d'option, exercer tous les droits de souscription à titre irréductible et tous les droits d'attribution attachés aux actions souscrites » . Les titres nouveaux ainsi obtenus doivent être offerts, en cas d'échange, aux obligataires, à charge pour ceux-ci de rembourser le montant des sommes versées pour souscrire et libérer lesdits titres ou pour acheter les droits supplémentaires nécessaires à l'effet de compléter le nombre des droits attachés aux actions anciennes, ainsi que l'intérêt de ces sommes si la convention visée à l'article 202 le stipule. En cas de rompus, l'obligataire a droit aux versements en espèces de la valeur desdits rompus appréciée à la date de l'échange.

Art. 205- (L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) « Les actions nécessaires pour assurer l'échange des obligations sont, jusqu'à réalisation de cette opération, nominatives, inaliénables et insaisissables. Leur transmission ne peut être que sur justification de l'échange ». V. infra, ss. art. 449, la note.

En outre, elles garantissent, à titre de gage, à l'égard des obligataires, l'exécution des engagements des personnes qui se sont obligées à assurer l'échange.

Les dispositions des deux alinéas qui précèdent sont applicables aux actions nouvelles obtenues par application de l'article 204.

Art. 206 – (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « A dater du vote de l'assemblée prévu à l'article 201, alinéa ler, il est interdit à la société, jusqu'à ce que toutes les obligations émises soient échangées ou remboursables, d'amortir son capital ou de le réduire par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéfices. » (L. n° 83-1 du 3 janv. 1983) « Toutefois, la société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote ».

En cas de distribution de réserves en titres, par la société, au cours de la même période, les titres attribués du chef des actions nécessaires à l'échange sont soumis aux dispositions de l'asrticle 205, alinéa 1 et 2.

Les titres doivent être remis aux obligataires, en cas d'échange, à concurrence du nombre de titres correspondant aux actions auxquelles ils ont droit. Les rompus éventuels font l'objet d'un versement en espèces calculé d'après la valeur des titres à la date de l'échange restent acquis aux personnes qui se sont obligées à assurer l'échange.

(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) « En cas de distribution de réserves en espèces, par la société, au cours de la prériode prévue à l'alinéa premier ci-dessus, les obligataires ont droit, lors de l'échange de leurs titres, à une somme égale à celle qu'ils auraient perçue s'ils avaient été actionnaires au moment de la distribution ».

Art. 207 – Entre l'émission des obligations échangeables contre des actions et la date à laquelle toutes les obligations auront été échangée ou remboursées, l'absorption de la société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle est subordonnée à l'absorption préalable de l'assemblée générale extraordinaire des obligations intéressés.

Les obligations échangeables contre des actions peuvent, dans ce cas, être échangées dans le délai prévu à l'article 203, alinéa 2, contre des actions de la société absorbante ou nouvelle reçues par les personnes qui se sont obligées à assurer l'échange. Les bases d'échange sont déterminées en corrigeant le rapport d'échange fixé par le contrat d'émission, par le rapport d'échange des actions de la société émettrice contre des actions de la société absorbante ou nouvelle.

La société absorbante ou nouvelle est substituée à la société émettrice pour l'application des dispositions de l'article 206 et de la convention visée à l'article 202.

Art. 208 – Sont nulles, les décisions prises en violation des dispositions des articles 201, 202, 203, 206 et 207.

Obligations convertibles en actions et obligations avec bons de souscription d'actions

Décret n° 83 – 363 de 2 mai 1983

Art. 170 – Abrogé par Décr. no 91-153 du 7 fév. 1991, art. 8.

Art. 171 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsqu'il existe des obligations convertibles ou des bons de souscription, la société qui émet des titres comportant un droit de souscription préférentiel autres que des obligations convertibles ou des obligations avec bons de souscription doit prendre les dispositions nécessaire pour permettre aux obligataires qui procèdent à la conversion, ou aux porteurs de bons qui exercent l'option, de souscrire des titres nouveaux comme s'ils avaient été actionnaires au moment de l'émission, à la seule exception de la date de jouissance.

Art. 172 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsqu'il existe des obligations convertibles ou des bons de souscription, la société qui émet des obligations avec bons de souscription doit, si la conversion ou l'option ne peut s'exercer qu'à certaines dates, ouvrir une période exceptionnelle pour permettre aux obligataires qui procéderaient à la conversion, ou aux porteurs de bons qui exerceraient l'option, de souscrire des titres nouveaux comme s'ils avaient été actionnaires au moment de l'émission, à la seule exception de la date de jouissance.

Elle doit, si la conversion ou l'option peut être exercée à tout moment, prendre les dispositions nécessaires pour permettre aux obligataires qui procéderont à la conversion ou aux porteurs de bons qui exerceront l'option de souscrire des titres nouveaux comme s'ils avaient été actionnaires au moment de l'émission, à la seule exception de la date de jouissance.

Art. 173 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsqu'il existe des obligations convertibles ou des bons de souscription, la société qui procède à l'attribution d'actions gratuites doit virer à un compte de réserve indisponible la somme nécessaire pour attribuer les actions gratuites aux obligataires et aux porteurs de bon qui exerceraient leur droit ultérieurement, en nombre égal à celui qu'ils auraient reçu s'ils avaient été actionnaires au moment de l'attribution principale.

Art. 174 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsqu'il existe des obligations convertibles ou des bons de souscription, la société qui procède à la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille doit virer à un compte de réserve indisponible la somme et, le cas échéant, conserver les titres nécessaires pour remettre aux obligataires et aux porteurs de bons qui exerceraient leur droit ultérieurement la somme ou les titres qu'ils auraient reçus s'ils avaient été actionnaires au moment de la distribution.

Art. 174-1 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsque les actions de la société sont inscrites à la cote officielle ou à celle du second marché, le contrat d'émission peut prévoir que, pour tout ou partie des catégories d'opérations visées aux articles 171 à 174, il sera procédé à un ajustement des bases de conversion ou des droits de souscription des actions.

Cet ajustement doit égaliser, au centième d'action près, la valeur des titres qui seront obtenus en cas de conversion ou de levée de l'option après la réalisation de l'opération et la valeur des titres qui auraient été obtenus en cas de conversion ou de levée de l'option avant la réalisation de l'opération.

A cet effet, les nouvelles bases de conversion ou les nouveaux droits de souscription des actions sont calculés en tenant compte :

1°- En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription et, selon les stipulations du contrat d'émission.

a) Soit du rapport entre, d'une part, la valeur du droit préférentiel de souscription et, d'autre part, la valeur de l'action après détachement de ce droit telles qu'elles ressortent de la moyenne des premiers cours cotés toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription.

b) Soit du nombre de titres émis auxquels donne droit une action ancienne, du prix d'émission de ces titres et de la valeur des actions avant détachement un droit de souscription. Cette valeur est égale à la moyenne d'au moins vingt cours cotés consécutifs choisis parmi les quarante qui précèdent celui du jour du début de l'émission.

2° – En cas d'attribution d'actions gratuites, du nombre d'actions auquel donne droit une action ancienne.

3° – En cas de distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille, du rapport entre le montant par action de la distribution et la valeur de l'action avant la distribution. Cette valeur est égale à la moyenne d'au moins vingt cours cotés consécutifs choisis parmi les quarante aui précèdent celui du jour de la distribution.

Le conseil d'administration, ou le directoire, rend compte des éléments de calcul et des résultats de l'ajustement dans le prochain rapport annuel.

Art. 174-2 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsqu'il existe des obligations convertibles en actions ou des bons de souscription, la société qui procède à une opération comportant un droit préférentiel de souscription doit, si elle fait publiquement appel à l'épargne, en informer les obligations ou les porteurs de bons par un avis publié au Bulletin des annonces légales obligataires avant le début de l'opération.

Cet avis mentionne :

1 – La dénomination sociale et, le cas échéant, le sigle de la société ;

2 – La forme de la société ;

3 – Le montant du capital social;

4 – L'adresse du siège social;

5 – Les numéros d'immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés;

6 – La nature de l'opération, de l'espèce des titres à émettre, du prix de souscription de la quotité du droit de souscription et des conditions de son exercice;

7 – Les dispositions prises par la société en application des articles 171 à 174.

Art. 174-3 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) L'avis par lequel le conseil d'administration, ou le directoire, suspend les conversions ou les levées d'options est publiée au Bulletin des annonces légales obligataires quinze jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension.

Cet avis mentionne les indications visées du 1° au 5° de l'article 174-2 du présent décret, la date d'entrée en vigueur de la suspension et la date à laquelle elle prendra fin.

Art. 174-4 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Les augmentations de capital rendues nécessaires par les conversions ou les levées d'option possibles à tout moment ne donnent pas lieu à la publicité prévue à l'article 156. Sauf dans le cas prévu à l'article 190, deuxième alinéa, de la loi sur les sociétés commerciales, les bulletins de souscription sont établis selon les modalités de l'article 163, à l'exception des mentions prévues aux 7°, 8° et 12°. Les articles 164 à 168 ne sont pas applicables aux augmentations de capital réalisées par conversion d'obligations convertibles à tout moment.

La publication prévue à l'article 287 intervient dans le délai d'un mois.

Art. 174-5 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Lorsque l'exercice du droit de conversion ou de souscription fait apparaître un rompu , celui-ci est versé en espèces. Le versement est égal au produit d'action formant rompu par la valeur de l'action.

Dans les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle ou à celle du second marché, cette valeur est celle du cours coté lors de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de la demande.

Dans les autres sociétés, cette valeur est fixée conformément aux stipulations du contrat d'émission, soit sur la base des cours figurant au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote, soit sur la base (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) « des capitaux propres » de la société.

Le contrat d'émission peut prévoir que l'obligataire ou le porteur du bon de souscription a le droit de demander la délivrance du nombre entier d'actions à condition de verser à la société la valeur de la fraction d'action supplémentaire demandée, fixée conformément aux règles posées dans les deux alinéas précédents.

Art. 174-6 – (Décr. n° 83-363 du 2 mai 1983) Le droit de communication prévu à l'article 194-9 de la loi sur les sociétés commerciales s'exerce dans les mêmes conditions que celle prévues par les articles 142 à 144.

أهم المراجع

أولًا - المراجع باللغة العربية

١ - ابراهيم، ثروت، **القانون التجاري**، ١٩٨١.

٢ - انطاكي، رزق الله، **موسوعة الحقوق التجارية**، دمشق، ١٩٦٥.

٣ - البارودي، علي، **القانون التجاري**، منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٧٥.

٤ - البارودي. علي، والعريني، محمد فريد، **القانون التجاري**، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ١٩٨٦.

٥ - البسام، أحمد إبراهيم، **الشركات التجارية في القانون العراقي**، بغداد ١٩٦٧.

٦ - بربري، محمود مختار أحمد، **قانون المعاملات التجارية السعودي**، ١٩٨٣.

٧ - جاد، حسن، **شرح القانون التجاري العراقي**، مطبعة الأهالي، بغداد، ١٩٤٠.

٨ - الجبر، محمد محسن، **القانون التجاري السعودي**، جامعة الملك سعود، الرياض ١٩٨٢.

٩ - جمعه، عبدالمعين لطفي، **موسوعة القضاء في المواد التجارية**، دار الكاتب العربي للطباعة والنشر، ١٩٦٧.

١٠- الحاج، محمد عبدالقادر، **شرح القانون التجاري اليمني**، بيروت، المركز العالمي للتوثيق والطباعة.

١١- حبيب، ثروت، **دروس في القانون التجاري**، ١٩٧٩.

١٢- حجازي، عبدالحي، **العقود التجارية**، القاهرة، ١٩٥٤.
١٣- حسين، أحمد، **قضاء النقض التجاري**، منشأة المعارف بالإسكندرية، ١٩٨٢.
١٤- حكيم، جاك يوسف، **الحقوق التجارية**، مطبعة جامعة دمشق، ١٩٨٨.
١٥- الخولي، أكثم أمين، **قانون التجارة اللبناني المقارن، الشركات التجارية**، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٦٨.
١٦- الخولي، أكثم أمين، **دراسات في قانون النشاط التجاري الحديث للدولة**، القاهرة.
١٧- رضوان، أبو زيد، **الشركات التجارية في القانون الكويتي المقارن**، ط١، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٧٨.
١٨- زيادة، طارق، ومكربل، ڤيكتور، **المؤسسة التجارية**، طرابلس، منشورات المكتبة الحديثة، ١٩٨٦.
١٩- الزيني، علي، **القانون التجاري**، ١٩٤٥.
٢٠- سامي، فوزي محمد، **شرح قانون التجارة**، بغداد، ١٩٧٤.
٢١- السباعي، نهاد، وانطاكي، رزق الله، موسوعة الحقوق التجارية.
٢٢- السنهوري، عبدالرزاق، **الوسيط في شرح القانون المدني**، ج٥.
٢٣- الشرقاوي، محمود سمير، **القانون التجاري**، دار النهضة العربية، القاهرة ١٩٨٦.
٢٤- شعلة، سعيد أحمد، **قضاء النقض في المواد التجارية**، ١٩٩٩ توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية.
٢٥- شفيق، محسن، **الوجيز في القانون التجاري**، ١٩٦٦.
٢٦- شفيق، محسن، **القانون التجاري الكويتي**، ١٩٧٢.
٢٧- شفيق، محسن، **قانون التجارة الدولية**، القاهرة، ١٩٧٣.
٢٨- الشمري، طعمه، **قانون الشركات التجارية الكويتي**، مؤسسة دار الكتب، الكويت، ودار التقدّم العربي، بيروت، ١٩٨٦.
٢٩- شمس الدين، عفيف، **المصنّف في الاجتهاد التجاري**، بيروت، ١٩٨٥.

٣٠- الشواربي، عبدالحميد، **موسوعة الشركات التجارية والأموال والاستثمار**، ١٩٩١، منشأة المعارف بالإسكندرية.
٣١- صالح، باسم محمد، **القانون التجاري**، ١٩٨٧.
٣٢- صالح، محمد، **شرح القانون التجاري**، القاهرة، ١٩٤١.
٣٣- صفا، ايلي، وصفا، بيار، **أحكام التجارة البرية**، بيروت، الجامعة اللبنانية، كلية الحقوق والعلوم السياسية والإدارية، ١٩٨٠.
٣٤- طه، مصطفى، **القانون التجاري اللبناني**، دار النهضة العربية، ١٩٨٨.
٣٥- طه، مصطفى، **القانون التجاري**، منشأة المعارف بالإسكندرية، ١٩٨٢.
٣٦- عباس، محمد حسني، **شركات الأشخاص**، القاهرة، ١٩٦٠.
٣٧- عبدالتواب، معوض، **المستحدث في القضاء التجاري**،
٣٨- عبدالرحيم، ثروت، **القانون التجاري**، ١٩٨٢.
٣٩- عبدالفتاح، مراد، **موسوعة الشركات**، ثلاثة أجزاء، ٢٠٠٤.
٤٠- عبدالقادر، عزت، **الشركات التجارية**، ١٩٩٨.
٤١- عبدالماجد، سعيد، **المركز القانوني للشركات الأجنبية**، المكتب المصري بالإسكندرية، ١٩٦٩.
٤٢- العريف، علي، **شرح القانون التجاري**، القاهرة، ١٩٥٩.
٤٣- العريني، محمد فريد، **القانون التجاري اللبناني**، ١٩٨٣.
٤٤- علوان، **الشركات المساهمة في التشريع المصري**، ١٩٩٤.
٤٥- علام، سعد، **المركز القانوني للشركات الأجنبية**، القاهرة، ١٩٦٩.
٤٦- عوض، علي جمال الدين، **الشركات التجارية**، القاهرة، دار النهضة العربية ١٩٦١.
٤٧- عيد، ادوار، **الشركات التجارية**، بيروت، مطبعة النجوى، ١٩٦٩.
٤٨- غنايم، حسين يوسف، **الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة**، دبي، ١٩٨٤.
٤٩- فابيا، شارل، وصفا، بيار، **الوجيز في قانون التجارة اللبناني**، بيروت، مكتبة صادر، ١٩٧٤.

٥٠- فرعون، هشام، **القانون التجاري البري**، منشورات جامعة حلب، ١٩٨٥.
٥١- فهيم، مراد منير، **القانون التجاري**، منشأة المعارف بالإسكندرية، ١٩٨٢.
٥٢- فوده، عبدالحكم، **شركات الأموال والعقود التجارية في ضوء قضاء النقض**، ١٩٩٥، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.
٥٣- القليوبي، سميحه، **الشركات التجارية**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٣.
٥٤- محرز، أحمد، **القانون الجزائري، الشركات التجارية**، القاهرة، مطابع سجل العرب، ١٩٧٩.
٥٥- محمدين، جلال وفا، **المبادي العامة في القانون التجاري**، بيروت، الدار الجامعية، ١٩٨٨.
٥٦- مرزوق، أبو المجد، **افلاس الشركات**، ١٩٨٣.
٥٧- ملش، محمد كامل أمين، **الشركات**، ١٩٥٧.
٥٨- موسى، طالب حسن، **الموجز في الشركات التجارية**، ط٢، بغداد، ١٩٧٥.
٥٩- ناصيف، الياس، **الكامل في قانون التجارة، ج٢، الشركات التجارية**، منشورات عويدات، بيروت ١٩٩٩.
٦٠- نصرالله، مرتضى ناصر، **الشركات التجارية**، بغداد، ١٩٧٨.
٦١- يا ملكي، أكرم، **الوجيز في شرح قانون التجارة العراقي، الشركات التجارية**، بغداد، ١٩٧٢.
٦٢- يحيى، سعيد، **الوجيز في النظام التجاري السعودي**، عكاظ للنشر والتوزيع، جده، ١٩٨٣.
٦٣- يكن، زهدي، **الشركات التجارية**، بيروت، دار الفكر العربي، ١٩٦٥.
٦٤- اليماني، محمد، **القانون التجاري**، ١٩٨٤.
٦٥- يونس، علي حسن، **الشركات التجارية**، دار الفكر العربي.

ثانيًا - المراجع باللغة الأجنبية

1 – Arthuys, **traité de droit commercial,** Paris, 1920.
2 – Batardon, **traité pratique des sociétés commerciales,** Paris, 1933.
3 – Baudry – Lacantinerie et Wahl, **de la société du prêt et du dépôt,** Paris, 3e éd.
4 – Boistel, **cours de droit commercial,** 4e éd. Paris 1890.
5 – Bord, Gilbert, **règlement judiciaire et liquidation des biens,** Dalloz, Paris, 1969.
6 – Chanbaz et Leblond, **précis des sociétés,** Paris, 1938.
7 – Chartier, **droit des sociétés commercial,** Paris, 1985.
8 – Chartier et Mestre, **les grands arrêts en matière de sociétés,** Paris, 1985.
9 – Copper-Royer et ses fils, **traité des sociétés,** Paris, 1939.
10 – De la Morandière, Julliot, Rodière et Houin, **précis de droit commercial,** t.I, 1958.
11 – De Juglart et Ippolito, **cours de droit commercial,** 4e éd., 1971.
12 – Didier, **droit commercial,** précis Dalloz, 6° éd.
13 – Escarra, Jean, **manuel de droit commercial,** Paris, 1950.
14 – Escarra et Rault, **principes de droit commercial.**
15 – Gain et Delaisi, **guide formulaire des sociétés commerciales,** Paris, 1947.
16 – Hamel et Lagarde, **traité de droit commercial,** 1954.
17 – Hamel et Lagarde et Jauffret, **traité de droit commercial,** t.II, 1966.
18 – Hémard, **théorie et pratique des nullites de sociétés et des sociétés de fait,** Paris, 1926.
19 – Hémard, Terré et Mabilat, **sociétés commerciales,** Dalloz, Paris, 1978.
20 – Houpin et Bosvieux, **traité générale théorique et pratique des sociétés,** Paris, 1937.
21 – Lacour et Bouteron, **précis de droit commercial,** Paris, 1933.
22 – Lepargneur, **les sociétés commeciales aux Etats-Unis,** Dalloz, Paris, 1951.
23 – Lyon-Caen et Renault, **traité de droit commercial.**

24 – Merle, **droit commercial,** sociétés **commerciales,** précis Dalloz, 1988.
25 – Michel, Jean, **jurisclasseur des sociétés,** 11 vol., Paris, 1938.
26 – Molièrac, **manuel des sociétés,** 3 vol., 1958.
27 – Pic et Krèher, **des sociétés commerciales,** 3e éd. t.2, 1948.
28 – Planiol et Pipert, **traité pratique de droit civil français,** t.XI, par Lépargneur, Paris, 1932.
29 – Rétail, **admnistration et gestion de** sociétés **commerciales,** Paris 1947.
30 – Ripert, Georges, et Roblot, René, **traité élémentaire de droit commercial,** t.1, librairie générale de droit et de jurisprudence, 1974.
31 – Rodière et Oppetit, **droit commercial, groupements commerciaux,** Dalloz, 9e éd. 1977.
32 – Rousseau, **Les sociétés** commerciales **françaises et étrangères,** Paris, 1938.
33 – Thaller, **traité élémentaire de droit** commercial, Paris, 1931.
34 – **Traité général théorique et pratique de droit** commercial, Paris, 1998.
35 – Thaller et Percerou, **traité général théorique et pratique de droit commercial,** Paris, 1906.
36 – Tyan, Emile, **droit commercial,** Beyrouth, éd. librairie Antoine, 1970.
37 – Wahl, **précis théorique et pratique de droit commercial,** Paris, 1922.

فهرست

صدر للمؤلف

- **موسوعة «الكامل في قانون التجارة»** في أربعة أجزاء هي:

الجزء الأول : **المؤسسة التجارية**، طبعة ثالثة ١٩٩٩

الجزء الثاني : **الشركات التجارية**، طبعة ثالثة ١٩٩٩

الجزء الثالث : **عمليات المصارف**، طبعة ثالثة ١٩٩٩

الجزء الرابع : **الأفلاس**، طبعة ثانية ١٩٩٩

- **موسوعة العقود المدنية والتجارية**

الجزء الأول : **أركان العقد**، طبعة ثانية ١٩٩٧

الجزء الثاني : **مفاعيل العقد**، طبعة ثانية ١٩٩٨

الجزء الثالث : **التنفيذ العيني للعقد**، طبعة ثالثة ٢٠٠٣

الجزء الرابع : **التنفيذ البدلي للعقد**، طبعة ثالثة ٢٠٠٤

الجزء الخامس : **الوسائل الممنوحة للدائن كي يتمكن من تنفيذ الموجب المستحق له**، طبعة ثانية ١٩٩٥

الجزء السادس : **مرور الزمن المسقط**، طبعة ثانية ١٩٩٨

الجزء السابع : **حل العقود**، طبعة أولى ١٩٩٣

الجزء الثامن : **عقد البيع**، طبعة أولى ١٩٩٥

الجزء التاسع : **البيوع الخاصة**، طبعة أولى ١٩٩٧

الجزء العاشر : **البيوع البحرية**، طبعة أولى ٢٠٠٢

- **موسوعة الشركات التجارية**

الجزء الأول : **الأحكام العامة للشركة**، طبعة ثانية ٢٠٠٣

الجزء الثاني : **شركة التضامن**، طبعة ثانية ٢٠٠٣

الجزء الثالث : **الشركة القابضة (هولدنغ) والشركات المحصور نشاطها خارج لبنان (أوف شور)**، طبعة رابعة ٢٠٠٣

الجزء الرابع : **شركة التوصية البسيطة وشركة المحاصة**، طبعة أولى ١٩٩٦

الجزء الخامس: **شركة الشخص الواحد** طبعة أولى ١٩٩٦

الجزء السادس: **الشركة المحدودة المسؤولية**، طبعة أولى ١٩٩٨

الجزء السابع : **تأسيس الشركة المغفلة**، طبعة أولى ٢٠٠٠

الجزء الثامن : **الأسهم**، طبعة أولى ٢٠٠٤

- **سلسلة أبحاث قانونية مقارنة**

١ - **البند الجزائي في القانون المقارن وفي عقد الليزنغ** ١٩٩١

٢ - **الحساب الجاري في القانون المقارن** ١٩٩٢

٣ - **وديعة الصكوك والأوراق المالية في المصارف وإيجار الخزائن الحديدية** ١٩٩٣

٤ - **عقد المفتاح في اليد** ١٩٩٩

٥ - **عقد الليزنغ في القانون المقارن** طبعة أولى ١٩٩٩

- **نظام الخبراء ووكلاء التفليسة ومراقبي الصلح الاحتياطي**، طبعة ثانية ١٩٩٤

الوصية

الجزء الأول : الوصية لغير المسلمين ٢٠٠٣

الجزء الثاني : الوصية للمسلمين وفي القانون الدولي الخاص ٢٠٠٣